



Informe de Política Monetaria y Cambiaria

Julio 2024



Índice

Presentación.....	3
Resumen Ejecutivo.....	4
1. Entorno económico internacional	8
2. Estado de la economía	13
2.1. Actividad económica	13
2.2. Inflación	16
2.3. Flujos externos.....	19
2.4. Intermediación financiera	23
2.5. Finanzas públicas.....	25
3. Evolución monetaria	30
3.1. Agregados monetarios.....	30
3.2. Tasas de interés	31
3.3. Reservas Internacionales Brutas.....	32
4. Política monetaria	34
4.1. Tasa de Referencia Monetaria.....	34
4.2. Instrumentos de política monetaria	35
5. Política cambiaria.....	40
5.1. Tipo de cambio	40
5.2. Mercado cambiario.....	40
5.3. Brecha cambiaria.....	41
6. Perspectivas.....	42
Anexos.....	45

Presentación

El Informe de Política Monetaria y Cambiaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) describe las decisiones y acciones realizadas por el BCN en la formulación y ejecución de la política monetaria y cambiaria del país, según lo mandata la Ley Orgánica del BCN. El informe incluye una descripción de la evolución monetaria y cambiaria reciente y de los principales aspectos del entorno económico y financiero internacional y nacional, así como las perspectivas de indicadores clave, como la actividad económica e inflación.

El informe se centra en presentar las acciones de política para el cumplimiento del objetivo fundamental del Banco Central, que es la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos. El BCN determina y ejecuta la política monetaria y cambiaria atendiendo a su objetivo de estabilidad de la moneda nacional. Este objetivo central opera a través de tres objetivos intermedios, que son (i) anclar la evolución de los precios y las expectativas; (ii) mantener niveles adecuados de reservas internacionales; y (iii) favorecer la liquidez del sistema financiero.

Para cada objetivo intermedio el BCN establece instrumentos y variables de seguimiento, a los cuales se hace referencia en este informe. Así, los principales instrumentos de política monetaria incluyen (i) las Operaciones de Mercado Abierto (Reportos Monetarios, Letras del BCN, Títulos de Inversión, Valores de Deuda Pública); (ii) el Encaje Legal; (iii) los Depósitos Monetarios; y (iv) la Línea de Asistencia Financiera.

Adicionalmente, el BCN establece una política de tasas de interés, principalmente a través de la Tasa de Referencia Monetaria (TRM), que es la tasa de interés que utiliza el BCN para señalar el costo en córdobas de las operaciones monetarias de liquidez a 1 día plazo, y que constituye además la tasa interna del corredor de tasas conformado por las ventanillas de reportos y depósitos monetarios.

Por su parte, los instrumentos de la política cambiaria incluyen la tasa de deslizamiento del tipo de cambio oficial y la comisión de venta de divisas. La fijación del tipo de cambio oficial, con mini devaluaciones diarias pre anunciadas, o deslizamiento cambiario, actualmente a una tasa del cero por ciento (0%) anual, es el instrumento principal del BCN para anclar la evolución de los precios domésticos y de las expectativas. Así, en el mediano plazo, y en ausencia de elementos sustanciales que afecten la oferta o demanda de bienes o servicios, los precios en la economía en promedio evolucionan en correspondencia con el deslizamiento cambiario y la inflación internacional (bienes y servicios importados).

Resumen Ejecutivo

Durante el primer semestre de 2024, la economía nicaragüense ha seguido consolidándose en una trayectoria de crecimiento estable, con una baja tasa de desempleo, manteniendo un buen desempeño en la mayoría de los sectores económicos y la demanda interna. Asimismo, la inflación sigue reduciéndose, presentando cierto rezago en el traspaso de la moderación de las presiones de precios internacionales sobre los precios nacionales. Lo anterior ha sido apoyado por un marco de políticas macroeconómicas adecuado, con finanzas pública equilibradas, por su parte, en el quehacer del Banco Central de Nicaragua (BCN), destaca la reducción de la tasa de deslizamiento a cero por ciento y la decisión de mantener invariable la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) en 7 por ciento.

Así, el escenario macroeconómico se ha mantenido similar al previsto en el Informe de Política Monetaria y Cambiaria de enero de 2024, aunque en abril se hizo una revisión al alza en las proyecciones de superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, producto de la continuidad de la dinámica favorable de los flujos externos, y se ajustaron las perspectivas de inflación, resultado de una menor desaceleración del nivel de precios respecto a lo previsto, lo cual se asocia a presiones de los precios externos que han reflejado cierta persistencia inflacionaria en los primeros meses de 2024.

En el entorno internacional predominan los riesgos asociados a la geopolítica, la desaceleración económica global y una reducción más lenta de las tasas de interés de política monetaria en las economías avanzadas (condiciones financieras internacionales estrechas por más tiempo), dada la persistencia que aún muestra la inflación internacional. En este sentido, la información más reciente parece indicar que persiste la incertidumbre respecto a la velocidad de los recortes de tasas de interés en las principales economías avanzadas en el segundo semestre de 2024, ya que los bancos centrales quieren ver más evidencias respecto a que la inflación se estaría moviendo hacia su meta. Por otra parte, persisten las tensiones geopolíticas, lo que también incrementa las presiones para la fragmentación geoeconómica, haciendo la economía global más vulnerable, expuesta a la reaparición de problemas en las cadenas de suministro y, en última instancia, a la prolongación de condiciones financieras estrictas, frente al desafío de llevar la inflación a la meta. No obstante, ante esta incertidumbre y riesgos del entorno internacional, la economía nicaragüense se mantiene resiliente, respaldada por políticas macroeconómicas adecuadas.

En el ámbito de la actividad económica doméstica, el último dato adelantado, representado por el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) de mayo de 2024, muestra que la actividad económica creció 5.3 por ciento en términos acumulados (3.7% en enero-mayo de 2023), impulsada principalmente por las actividades de servicios, como hoteles y restaurantes, energía y agua, comercio, intermediación financiera, así como por actividades productivas, como construcción y minas y canteras, entre otras. Por el enfoque del gasto, el Producto Interno Bruto (PIB) al primer trimestre de 2024 creció 3.7 por ciento interanual (3.5% al primer trimestre de 2023), determinado principalmente por la demanda interna, con crecimiento del consumo (destacando el mayor incremento del consumo privado) y la inversión (sobresaliendo el aumento de la inversión fija pública), mientras que, la demanda externa neta disminuyó.

El crecimiento económico sigue siendo acompañado de una baja tasa de desempleo, la que se ubicó en 3 por ciento en mayo de 2024, con aumento del empleo formal. Así, la afiliación al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) registró un aumento interanual en 8,660 personas a junio de 2024 (1.1%), alcanzando un total de 799,057 asegurados, principalmente por incrementos en los sectores de servicios (comercio, intermediación financiera, y electricidad, gas y agua), industria manufacturera y minas y canteras.

La inflación doméstica ha continuado desacelerándose en el primer semestre de 2024, aunque con mayor fuerza en el segundo trimestre, en un contexto de descenso gradual de los precios internacionales, expectativas de inflación ancladas en un nivel más bajo, deslizamiento cambiario en cero por ciento, y el mantenimiento de subsidios y políticas monetarias y fiscales equilibradas (manteniendo sólidos los principales balances financieros). No obstante, el factor de rezago en el traspaso de la disminución de los precios externos a los precios locales, ha condicionado que la desaceleración de la inflación sea todavía moderada. Así, la inflación general interanual a junio de 2024 fue de 4.82 por ciento (9.87% en junio de 2023) y la inflación subyacente fue de 4.2 por ciento (8.34% en junio de 2023). Durante el primer semestre, la inflación subyacente ha mostrado una mayor desaceleración respecto de la inflación general, lo cual se explica por cierta persistencia en la inflación de los alimentos. Las divisiones que más contribuyeron a la inflación general interanual fueron alimentos y bebidas no alcohólicas, restaurantes y hoteles, bienes y servicios diversos y educación. Estas cuatro divisiones representaron el 88.7 por ciento de la inflación interanual general.

La balanza de pagos registra superávit en la cuenta corriente al primer trimestre de 2024, impulsado particularmente por el dinamismo de los ingresos de remesas familiares, el crecimiento de los ingresos de turismo, la recuperación de las exportaciones de la rama textil de zona franca y a que se mantiene la fortaleza de las exportaciones de mercancías. No obstante, las exportaciones reflejaron una disminución interanual en el primer trimestre (-4.5%), observándose, sin embargo, crecimiento en abril-mayo (4.5%), lo que indicaría que hay una recuperación de las exportaciones, con miras cerrar el año con crecimiento, en un contexto de precios internacionales favorables para los productos de exportación y perspectivas de crecimiento económico de los principales socios comerciales. Al mismo tiempo, las importaciones han aumentado, reflejando incrementos en la factura petrolera, por mayor volumen importado de petróleo y combustibles, y en las importaciones no petroleras, por demanda asociada al dinamismo de la economía. De esta manera, los ingresos por exportaciones totales de mercancías y zona franca fueron de 3,283.1 millones de dólares en el período enero-mayo de 2024, lo que representó una disminución de 0.9 por ciento interanual (-1.6% en exportaciones de mercancías y -0.1% en exportaciones de zona franca). Por otra parte, los precios de los productos de exportación se han mantenido relativamente favorables, que, en conjunto con una disminución en los precios de importación de petróleo y combustibles, permitieron una mejora en los términos de intercambio.

En el ámbito de la estabilidad financiera, la posición de los bancos y financieras continúa sólida y fortalecida por el buen desempeño de los principales indicadores macroeconómicos, con la mayoría de las actividades económicas expandiéndose, lo que ha permitido que continúe consolidándose el crecimiento de la cartera, respaldada principalmente por mayores depósitos del público. Asimismo, el proceso de intermediación financiera continúa mostrando resultados favorables, en un contexto donde

la evolución económica positiva está creando mayor capacidad de pago de los hogares y las empresas, incidiendo en calidad de la cartera, con reducción de la cartera en riesgo y la mora. Así, el sistema bancario y financieras (SBF) refleja solidez, manteniendo niveles óptimos de liquidez y capitalización, superando los requisitos regulatorios, al tiempo que se registran niveles estables de rentabilidad. Así, a junio de 2024, la cartera de crédito creció 15.7 por ciento interanual y los depósitos aumentaron 10.8 por ciento.

Las finanzas públicas se mantienen equilibradas, como resultado del crecimiento de los ingresos tributarios y una política de gasto público moderada, dirigida a mantener la sostenibilidad fiscal y apoyar el crecimiento de la economía nicaragüense. En este sentido, el resultado del Sector Público No Financiero (SPNF) refleja superávit después de donaciones al primer trimestre de 2024, al igual que en el acumulado de los últimos doce meses. Este resultado está acompañado de la evolución positiva de los indicadores de financiamiento, expresada en la estabilidad en los flujos de préstamos externos concesionales, la obtención de financiamiento interno a bajo costo y un saldo de deuda pública sostenible, equivalente a 56.3 por ciento del PIB a marzo de 2024 (56.6% al cierre de 2023).

En paralelo al buen desempeño de la política fiscal, la política monetaria y cambiaria del BCN ha seguido propiciando condiciones financieras apropiadas para impulsar el crecimiento económico y la intermediación financiera. En este sentido, en el primer semestre de 2024, el BCN mantuvo invariable su Tasa de Referencia Monetaria (TRM) en 7 por ciento. La TRM se ha mantenido invariable desde diciembre de 2022, luego de haberse ejecutado un ciclo de incrementos de dicha tasa a partir de abril de ese año (la TRM pasó de 3.5 a 7% de forma gradual en 2022). En consecuencia, el desempeño de la política monetaria y fiscal ha favorecido un comportamiento positivo de las variables monetarias y ha resultado en el fortalecimiento de las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN, las cuales aumentaron en 449.9 millones de dólares en el primer semestre de 2024, alcanzando un saldo de 5,896.9 millones de dólares al cierre de junio, con una cobertura de 3.6 veces la base monetaria y 8.6 meses de importaciones, lo que aumenta la capacidad para resguardar el régimen cambiario vigente.

Así, dado el positivo desempeño de la economía nicaragüense con indicadores al primer semestre, conforme a lo esperado, el BCN está manteniendo la mayoría de sus proyecciones sin variación respecto a las publicadas en las “Perspectivas Macroeconómicas 2024” de abril. Así, el BCN está proyectando que el crecimiento económico de 2024 se ubique en un rango de entre 3.5 y 4.5 por ciento. Por otra parte, espera que la inflación converja a un rango de entre 3.5 y 4.5 por ciento en 2024. Mientras que prevé que el empleo continúe estable, con una tasa de desempleo de entre 3.0 y 3.5 por ciento en 2024. Por el lado del sector externo, se espera que la balanza de pagos presente un superávit de cuenta corriente de entre 4.5 y 5.5 por ciento del PIB en 2024.

En lo relativo a la TRM, el BCN prevé que se mantenga invariable en 7.0 por ciento en el corto plazo, mientras ésta siga contribuyendo a la estabilidad del crecimiento económico, el empleo y los precios, y que facilite la intermediación financiera. No obstante, el BCN continuará conduciendo su política monetaria y cambiaria en correspondencia con las condiciones monetarias y financieras internacionales e internas, por tanto, podrá ajustar la TRM en caso de ocurrir cambios en las condiciones globales y locales.

Si bien las perspectivas para el año 2024 son favorables, persisten riesgos que podrían afectar la evolución macroeconómica. En este sentido, los principales riesgos para la economía nicaragüense son la materialización de choques por conflictos geopolíticos, que deriven en aumentos en los precios del petróleo y los alimentos, el mantenimiento de una política monetaria restrictiva de las principales economías industriales para contener una inflación más persistente, y los relacionados a los eventos climáticos.

Finalmente, se espera que, en caso de ocurrencia de los eventos de riesgos externos y climáticos, el impacto en el escenario macroeconómico de 2024 sea moderado, considerando que la economía nicaragüense ha desarrollado fortalezas que podrían mitigar dichos eventos. En particular, el país cuenta con un sector exportador dinámico y resiliente, una mayor diversificación de la producción y el comercio, una mayor capacidad de ahorro, un sistema financiero sólido y líquido, así como políticas fiscales, monetarias y financieras equilibradas y responsables. Más aun, estas fortalezas económicas pueden contribuir a obtener un mayor crecimiento y empleo, y una menor inflación que la prevista.

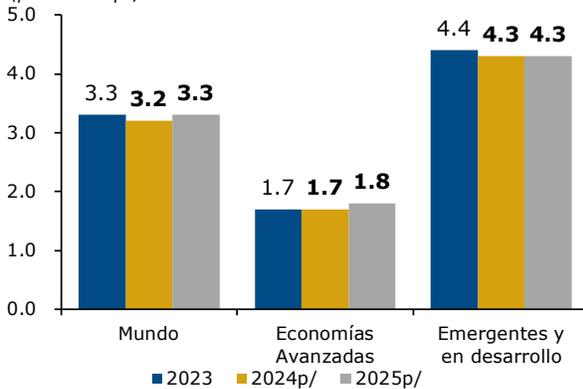
1. Entorno económico internacional

Durante el primer semestre de 2024, el entorno económico y financiero global continuó siendo complejo, caracterizado por la incertidumbre generada principalmente por los conflictos geopolíticos y bélicos en Europa del Este y en Medio Oriente, condiciones financieras todavía estrictas frente a una lenta reducción de la inflación y las perspectivas de una desaceleración del crecimiento económico global. En particular, el crecimiento económico global podría ralentizarse por un crecimiento de China menor al esperado y la situación de algunas economías europeas. Para el segundo semestre de 2024 se mantienen los riesgos geopolíticos, que pudieran repercutir en un incremento en el precio de materias primas, como el petróleo. De igual forma, la actual coyuntura de progresiva fragmentación global podría provocar un escenario de mayor fragilidad para todos los países, y en especial para las economías en desarrollo.

Frente a ello, la economía global se ha mostrado resiliente ante los choques y estrictas condiciones financieras para reducir la inflación, manteniendo un crecimiento positivo. En este sentido, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés) de julio 2024, señala que la actividad mundial y el comercio internacional se han fortalecido al iniciarse el año, previendo que el crecimiento mundial se ubique en 3.2 por ciento en 2024 y 3.3 por ciento en 2025. Ante ello, el FMI indica que las diferencias en el dinamismo de la actividad al iniciarse el año han reducido en cierta medida la divergencia entre los productos de las economías a medida que se diluyen los factores cíclicos y la actividad se ajusta más a su potencial. No obstante, el FMI ha advertido que las tasas de crecimiento global se encuentran por debajo del promedio estimado desde comienzo de siglo hasta la pandemia, y que un estancamiento en un ritmo de crecimiento bajo supone un aumento de la desigualdad y la pobreza.

Perspectivas de crecimiento mundial

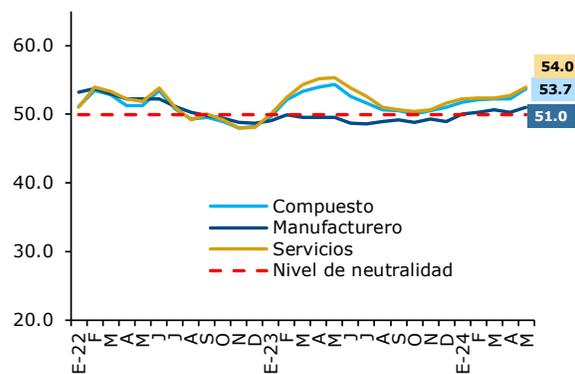
(porcentaje)



p/: Proyectado.
Fuente: FMI.

PMI Global

(niveles)



Fuente: IHS Markit.

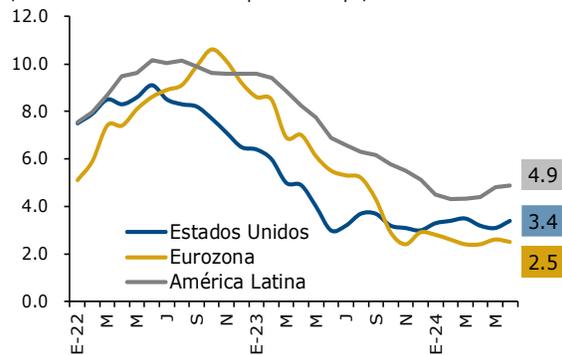
Por otro lado, la inflación global ha disminuido, aunque a un ritmo más moderado, indicando un estancamiento en su trayectoria que se ha vinculado a una mayor persistencia del componente de servicios con respecto a la inflación media. Particularmente, en Estados Unidos se observa que la

inflación se ha ubicado por encima de lo esperado por la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), a la vez que el mercado laboral continuó mostrando solidez en el primer semestre. Mientras que, en la Zona Euro, los menores aumentos en los costos de la energía y de los alimentos no procesados se han compensado por los precios persistentemente altos de los servicios, manteniendo la inflación por encima de la meta. En América Latina, la inflación se ha reducido lentamente, no obstante, algunos bancos centrales han recortado sus tasas de política monetaria hasta cierto nivel y, en general, actualmente mantienen cierta pausa o han reducido el ritmo de sus recortes.

En términos generales, la moderación más gradual en los niveles de inflación se ha acompañado de un contexto de costos de transporte que permanecen altos y disrupciones de algunas rutas marítimas a causa de los conflictos geopolíticos. El FMI espera que la inflación global continúe su desaceleración, de 6.7 por ciento en 2023, en promedio anual, a 5.9 por ciento en 2024 y 4.4 por ciento en 2025. También se proyecta que la inflación subyacente disminuya, aunque de forma más gradual que la inflación general.

Inflación global

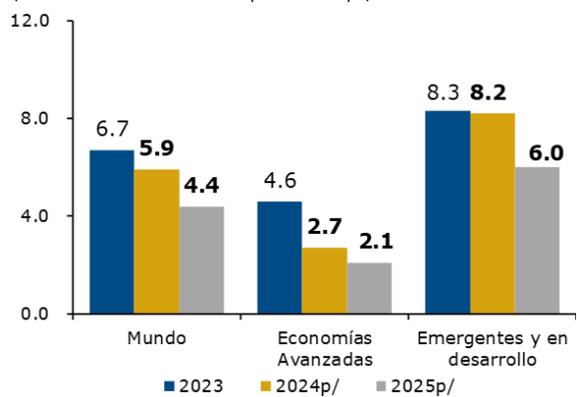
(variación interanual, porcentaje)



Nota: América Latina corresponde al promedio simple de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.
Fuente: BEA, Bloomberg y Eurostat.

Perspectivas de inflación global

(variación interanual, porcentaje)



p/: Proyectado.
Fuente: FMI.

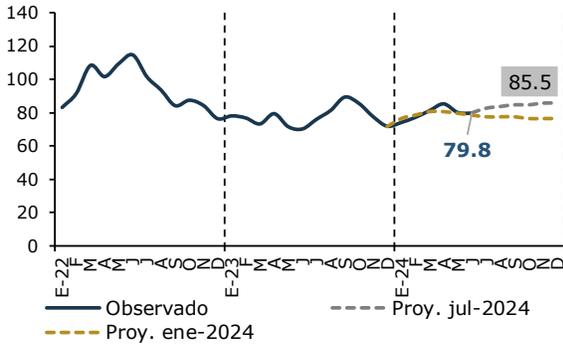
Durante el 2024, se ha registrado un aumento en los precios del petróleo y una moderación en los precios de materias primas. En el caso del crudo, la Agencia Internacional de Energía (IEA, por sus siglas en inglés), en su informe de julio de 2024, indica que la elevada incertidumbre por los riesgos geopolíticos explica la recuperación de los precios del crudo. En este sentido, los futuros del Brent y WTI (West Texas Intermediate, en inglés) cotizan en torno a los 86 y 82 dólares por barril para 2024, respectivamente, representando un riesgo para la inflación y el crecimiento mundial.

Los precios de materias primas se están estabilizando en los últimos meses, en línea con el alivio gradual de los problemas de oferta. Así, el índice de precios de alimentos de la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO, por sus siglas en inglés) se ha mantenido relativamente estable en 2024 (-2.1% interanual a junio 2024), alcanzando niveles de 2021 (pero aún por encima de los niveles previos a la pandemia). Esto ha sido explicado principalmente por la baja

en los precios de azúcar, cereales y carnes, y contrarrestado por aumento de precios de aceites y lácteos.

Precios del petróleo crudo WTI

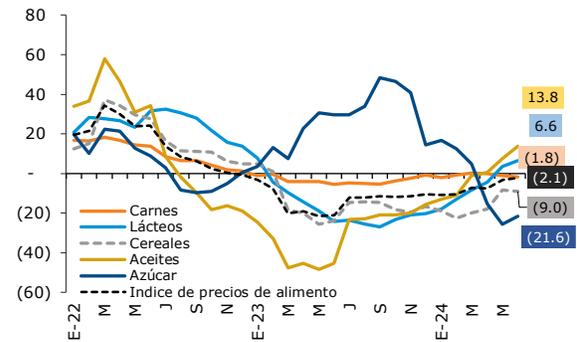
(dólares por barril)



Fuente: EIA.

Índice de precios FAO

(variación promedio anual del índice, porcentaje)



Fuente: FAO.

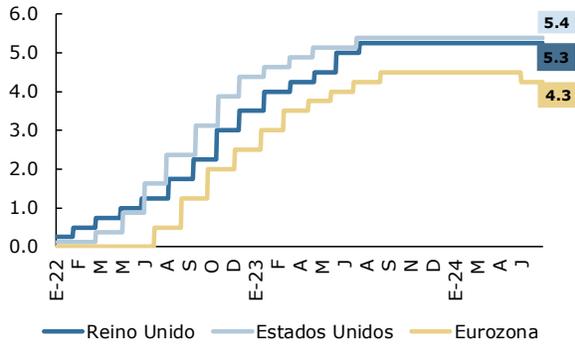
Ante la reducción más gradual de la inflación, los bancos centrales, sobre todo en las economías avanzadas, dejaron de incrementar sus tasas de interés de política monetaria, y en sus decisiones más recientes, algunos las han reducido, iniciando un ciclo de reversión del endurecimiento de la política monetaria a nivel global. En cuanto a sus programas de compras de activos financieros, continuaron con la reducción gradual de sus tenencias de valores, a fin de reducir la expansión monetaria que contribuya a hacer frente a las presiones en los precios e influir en las expectativas de inflación futura, aunque algunos bancos centrales consideraron un menor ritmo de reducción su balance.

Particularmente, los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la Fed mantuvieron el rango objetivo de la tasa de fondos federales entre 5.25 y 5.50 en sus reuniones del primer semestre 2024, por lo que antes de comenzar a reducir sus tasas de interés esperan contar con más datos que permitan incrementar la confianza de que la inflación se encamine hacia el nivel objetivo. Según las proyecciones presentadas en la reunión de junio, los miembros del FOMC apuntan a una reducción más gradual de su tasa de interés para 2024.

En tanto, el Banco Central Europeo (BCE), en su reunión de junio decidió bajar la tasa de referencia en 25 puntos básicos después de 9 meses sin variación, ubicándose en 3.75 por ciento. Como fundamento de la decisión, el BCE consideró que el nivel actual de tasas de interés, mantenido por algún tiempo, contribuirá a que la inflación retorne al rango meta de 2 por ciento en 2025. Asimismo, indicó que las decisiones futuras estarán basadas en los pronósticos de inflación, la dinámica de la inflación subyacente y la fortaleza de la transmisión de la política monetaria.

Tasas de política monetaria de principales economías

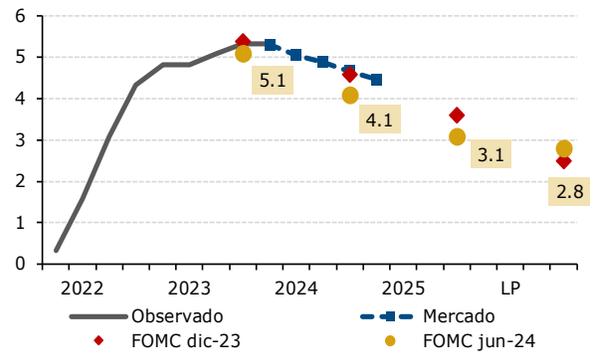
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

Proyecciones de la tasa de fondos federales

(porcentaje)

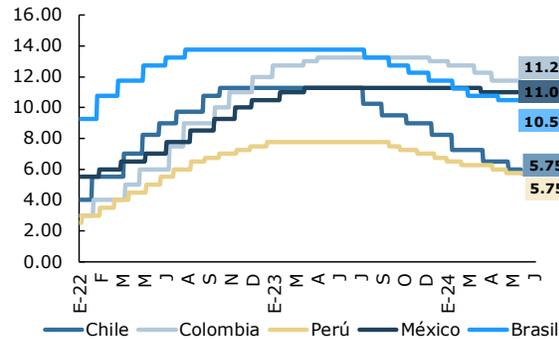


Fuente: Bloomberg.

En América Latina, las autoridades monetarias se han adelantado a la Fed respecto al recorte de tasas de interés de políticas monetarias, entre ellas se destaca a Brasil, Chile y Perú, que han mantenido su trayectoria a la baja desde mediados de 2023, aunque recientemente han mostrado prudencia de cara a futuras reducciones ante los riesgos de una inflación persistente. Mientras que, en la región Centroamérica y República Dominicana (CARD), Costa Rica redujo su tasa de interés en el primer semestre, mientras el resto de países la mantuvo estable.

Tasas de política monetaria en América Latina

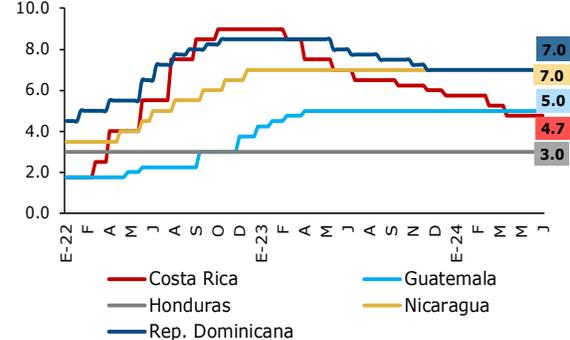
(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

Tasas de política monetaria en la región CARD

(porcentaje)



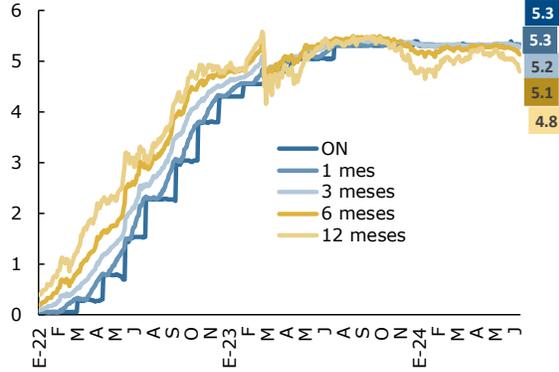
Fuente: SECMCA y comunicados de bancos centrales.

En general, los riesgos para las perspectivas externas están equilibrados, pero algunos riesgos preponderan más en el corto plazo, incluyendo el alza de la inflación por la falta de avances en la desinflación de servicios y presiones de precios por tensiones comerciales o geopolíticas. Lo anterior, representa un riesgo mayor por su potencial de aumentar costos de bienes importados a lo largo de la cadena de suministros. Igualmente, el riesgo de una inflación elevada ha aumentado las perspectivas que las tasas de interés permanezcan altas durante más tiempo, lo que podría conllevar al incremento de riesgos externos, fiscales y financieros. Así pues, la persistencia de la tasa de interés incrementaría

los costos de endeudamiento, incidiendo en la estabilidad financiera si es que las mejoras fiscales no compensan las tasas reales en un contexto de menor crecimiento potencial.

Tasa SOFR

(porcentaje)

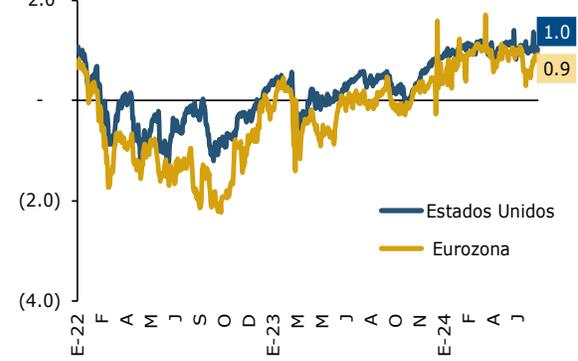


Nota: Información al 16/jul/2024.

Fuente: Bloomberg.

Condiciones financieras internacionales

(niveles)



Fuente: Bloomberg.

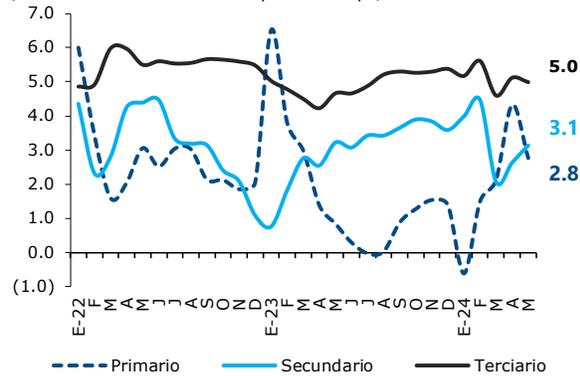
2. Estado de la economía

2.1. Actividad económica

El Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) de mayo de 2024 muestra que la actividad económica sigue con dinamismo en la mayoría de los sectores, destacándose la expansión del sector de servicios (en particular de hoteles y restaurantes, energía y agua, comercio, intermediación financiera y transporte y comunicaciones). En el caso del sector primario, el crecimiento acumulado en enero-mayo de 2024 está siendo impulsado principalmente por minas y canteras, seguido por las actividades pecuaria y agrícola, favorecidos por la demanda externa estable y buenos precios internacionales de los productos de exportación. Dentro del sector secundario sobresale el crecimiento de la construcción (que sigue presentando una importante recuperación).

IMAE por sector económico

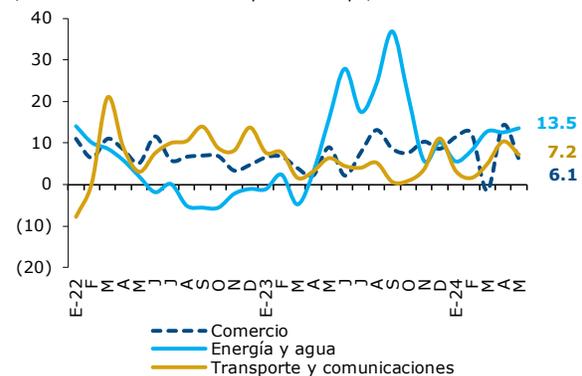
(variación acumulada, porcentaje)



Fuente: BCN.

IMAE: Principales servicios

(variación interanual, porcentaje)



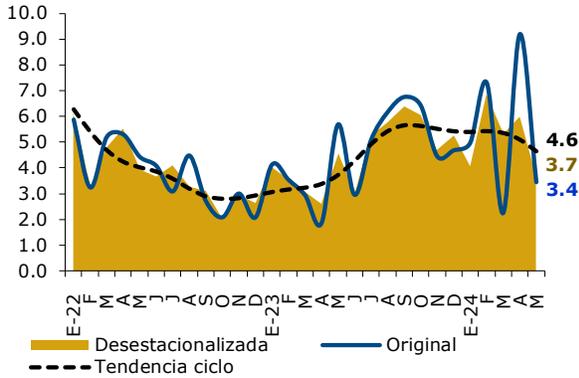
Fuente: BCN.

Se espera que el crecimiento de la actividad económica se mantenga sustentado en factores como el impulso de la demanda interna, la demanda externa de materias primas y condiciones climáticas favorables. Según reporte de julio de 2024 de la Oficina Nacional de Administración Oceánica y Atmosférica (NOAA, por sus siglas en inglés), el presente invierno se encuentra en una etapa neutral, pero con probabilidad de 70 por ciento de presencia de La Niña durante agosto-octubre, previéndose que, bajo estas condiciones climáticas, el ciclo agrícola se desarrolle con normalidad.

Así, de acuerdo con el IMAE, el crecimiento acumulado de la actividad económica en enero-mayo de 2024 se situó en 5.3 por ciento (3.4% interanual), reflejándose un mayor dinamismo en las actividades de hoteles y restaurantes (14.1%), construcción (13.1%), energía y agua (10.6%), explotación de minas y canteras (8.9%), comercio (8.3%), intermediación financiera (5.7%) y transporte y comunicaciones (5.7%).

IMAE

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

IMAE por actividad (enero-mayo 2024)

(variación acumulada, porcentaje)

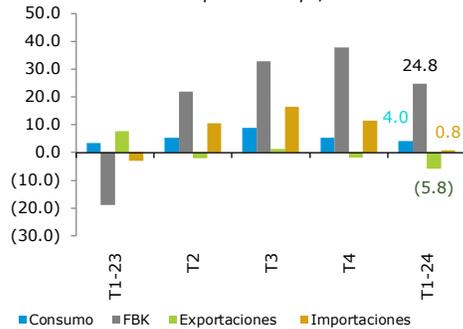


Fuente: BCN.

En términos de la tendencia-ciclo del IMAE, a mayo de 2024 se registra un crecimiento de la actividad económica que converge hacia niveles históricos, lo que es consistente con el actual contexto de expansión económica, siguiendo así la tendencia de crecimiento sostenida que se observa desde 2022, luego de la recuperación de la economía nacional posterior a la pandemia.

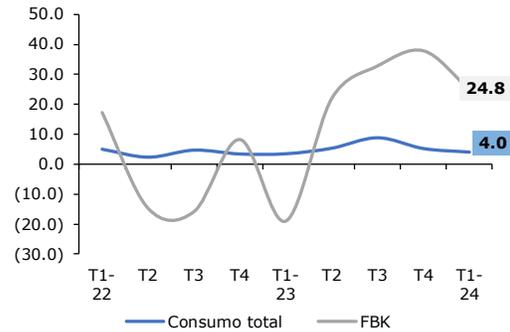
Por el lado del gasto, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del primer trimestre de 2024 ha sido determinado por la demanda interna, tanto por el consumo (público y privado) como por la inversión fija (pública y privada), mientras que, la demanda externa neta registró disminución interanual. Así, el PIB al primer trimestre de 2024 creció 3.7 por ciento en términos interanuales (3.5% en 2023), con un aumento del consumo privado (4%), consumo público (3.6%), inversión fija privada (5.7%) e inversión fija pública (20.3%). Cabe destacar, que en el crecimiento del consumo tuvo una mayor ponderación el aumento del consumo privado, impulsado en parte por el dinamismo de las remesas familiares, el incremento del crédito de consumo y la estabilidad en el empleo. Mientras que, en el crecimiento de la inversión fija se observó una mayor contribución de la inversión fija pública, determinada en parte por un mejor desempeño en el componente de la construcción.

PIB trimestral por componente del gasto
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Inversión privada y consumo privado
(variación interanual, porcentaje)



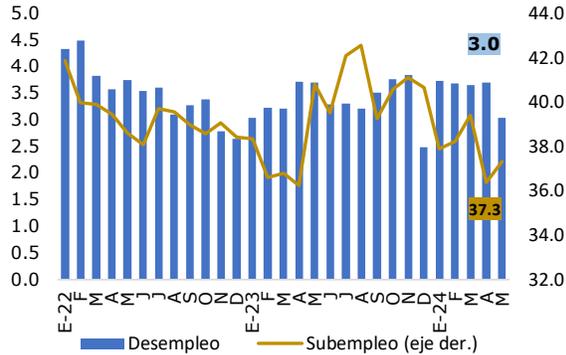
Fuente: BCN.

Empleo

A mayo de 2024, la tasa de desempleo permanece baja y con un empleo formal estable en términos de su crecimiento interanual. Así, según datos de la Encuesta Continua de Hogares (ECH) mensual, la tasa de desempleo abierto se ubicó en 3 por ciento en mayo de 2024. Por área geográfica, durante los primeros meses del año la tendencia del desempleo fue la misma, observándose un mayor nivel de desempleo en zonas urbanas (3.6%) y menor en zonas rurales (2.1%), lo cual puede asociarse al ciclo de producción agrícola. Por otra parte, la tasa de subempleo disminuyó, situándose en 37.3 por ciento (40.8% en mayo de 2023), manteniendo niveles más altos en zonas urbanas (45%) que en zonas rurales (34.5%).

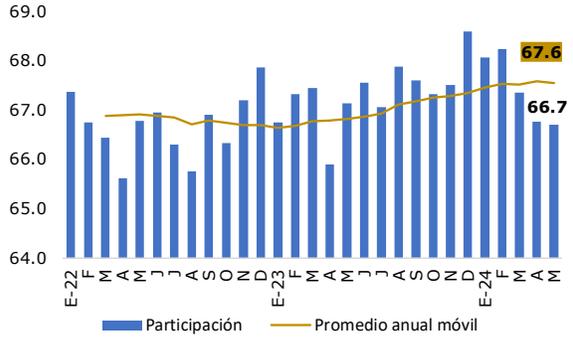
La evolución del empleo se mantiene consistente con el desempeño de la actividad económica, aunque persiste una tasa global de participación laboral menor a la registrada antes de la pandemia del COVID-19, de tal manera que el mercado laboral continúa reflejando la recomposición entre la oferta y la demanda de trabajo que causó la pandemia. Así, en mayo la tasa de participación laboral se ubicó en 66.7 por ciento (67.1% en mayo de 2023), manteniendo una mayor participación en zonas rurales. En términos de promedio anual, la tasa de participación laboral se ubica en 67.6 por ciento (66.8% a mayo 2023), reflejando un aumento respecto al año anterior, lo que podría ser indicativo de una mejoría en ese indicador y sería una señal de un ajuste gradual del mercado laboral al ritmo de la actividad económica.

Tasa de desempleo abierto y subempleo
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Tasa global de participación laboral
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

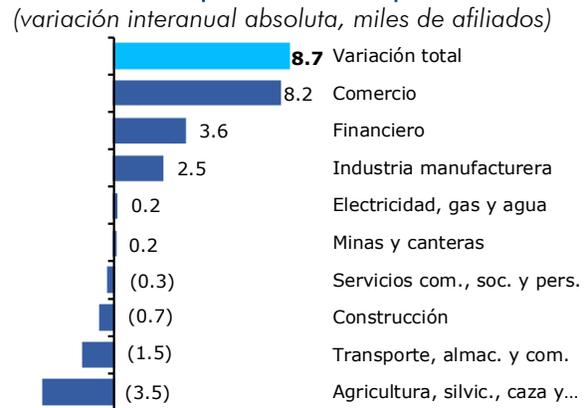
A su vez, la afiliación al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) se ubicó en 799,057 afiliados a junio de 2024, lo que representó un crecimiento interanual de 1.1 por ciento, y un aumento respecto al nivel de junio de 2023 de 8,660 afiliados. Por actividad económica, los mayores incrementos de la afiliación en el acumulado a junio provienen de las actividades relacionadas a los servicios (incluyendo las actividades de comercio, y del sector financiero), además del sector industrial.

Afiliación INSS



Fuente: INSS.

Afiliación INSS por actividad a junio 2024



Fuente: INSS.

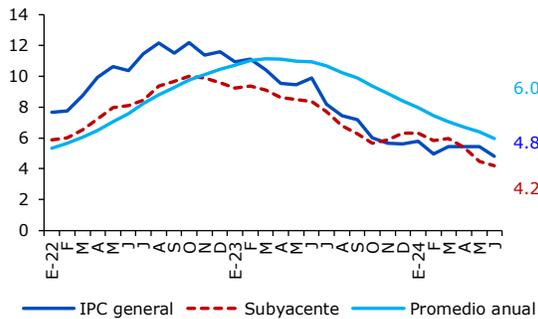
2.2. Inflación

Durante 2024, la inflación doméstica se ha desacelerado, lo cual se asocia a factores como el descenso gradual de los precios internacionales, el anclaje de expectativas de inflación en un nivel más bajo, el contexto de deslizamiento cambiario de cero por ciento, el mantenimiento de subsidios y la implementación de políticas monetaria y fiscal equilibradas (con sólidos balances financieros consolidados). No obstante, el factor de rezago en el traspaso de la disminución de los precios externos a los precios locales, ha condicionado que el descenso de la inflación sea todavía moderado.

Respecto a la contribución de las políticas públicas a la estabilidad de precios, el Gobierno ha mantenido la política de subsidios generalizados a los precios del diésel, gasolina y gas butano de uso domiciliario. Adicionalmente, el BCN redujo el deslizamiento cambiario al cero por ciento (0%) anual a partir de enero de 2024, continuando con la política de reducción de deslizamiento cambiario implementada desde 2019, contribuyendo a atenuar el nivel de la inflación.

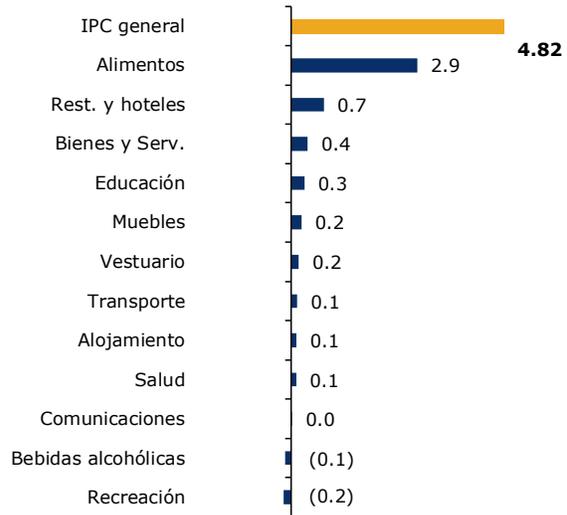
En este contexto, a junio de 2024, la inflación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ubicó en 4.82 por ciento (9.87% en junio de 2023). En términos de contribución marginal a la inflación interanual, los mayores impulsos provinieron de las divisiones de alimentos y bebidas (2.85 p.p.), restaurantes y hoteles (0.74 p.p.) y bienes y servicios (0.38 p.p.) y educación (0.30 p.p.), representando alrededor del 89 por ciento de la inflación interanual total. En tanto, estas mismas divisiones, fueron las que presentaron mayor inflación interanual, manteniendo el mismo orden jerárquico, respecto a las contribuciones, siendo la división de alimentos la de mayor inflación (7.55%).

Inflación interanual
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Contribuciones a la inflación interanual
(puntos porcentuales)



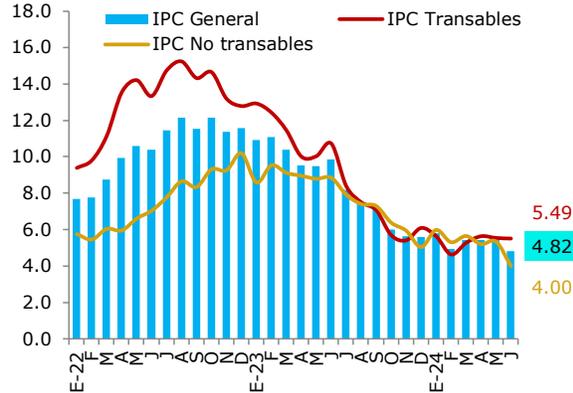
Fuente: INIDE.

En el caso de la inflación subyacente (que excluye los componentes del IPC con precios muy volátiles, como los alimentos perecederos y combustibles), en los últimos meses se ha desacelerado más que la inflación general, ubicándose en junio en 4.20 por ciento (8.34% en junio de 2023), después de haber permanecido por encima de la inflación general en los primeros tres meses de 2024.

Por otro lado, la menor presión de los precios internacionales sobre los precios domésticos se ha manifestado en la disminución de la inflación de los bienes transables, acercándose a la inflación de los bienes no transables. Además, si bien en los últimos años se registró una variación superior en los precios de los bienes con relación a los servicios, durante 2024 la inflación de los bienes se ha acercado a niveles similares a la inflación de los servicios.

Bienes transables y no transables

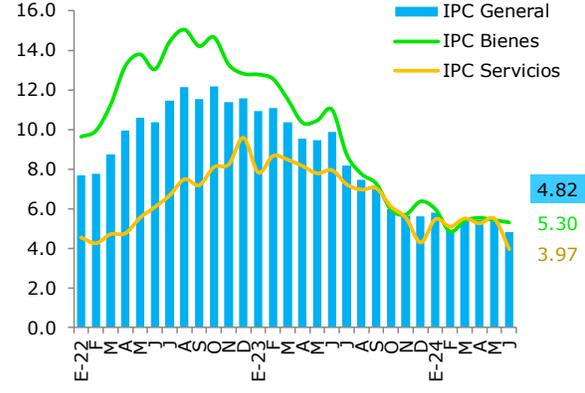
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

Bienes y servicios

(variación interanual, porcentaje)

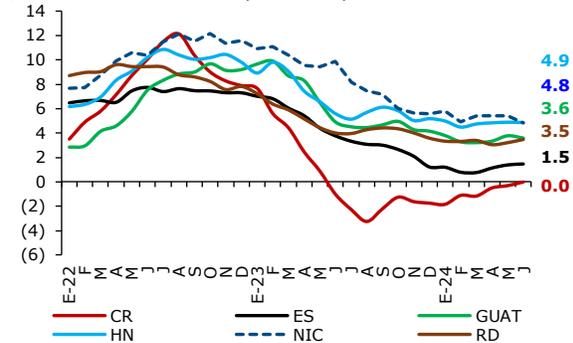


Fuente: INIDE.

Con relación a la dinámica de la inflación en la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD), ésta continúa reduciéndose, pero en mayor magnitud en los casos de Costa Rica (-0.03% interanual) y El Salvador (1.48% interanual), mientras que, en el resto de países la inflación ha descendido a niveles de entre 3.46 y 4.87 por ciento interanual. Cada país de la región tiene diferentes factores que han contribuido a la reducción de la inflación, incluyendo el endurecimiento de la política monetaria, pero un factor común para todos los países ha sido el efecto traspaso de la desaceleración de la inflación internacional. En este sentido, si bien aún persisten los riesgos al alza en los precios internacionales, los efectos de la posición restrictiva de las tasas de interés de política monetaria a nivel global ya muestran resultados a través de la reducción de la inflación, principalmente en las economías avanzadas.

Inflación en región CARD

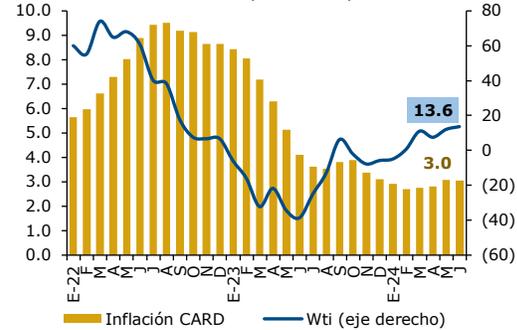
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

Evolución de la inflación CARD y el precio WTI

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SECMCA.

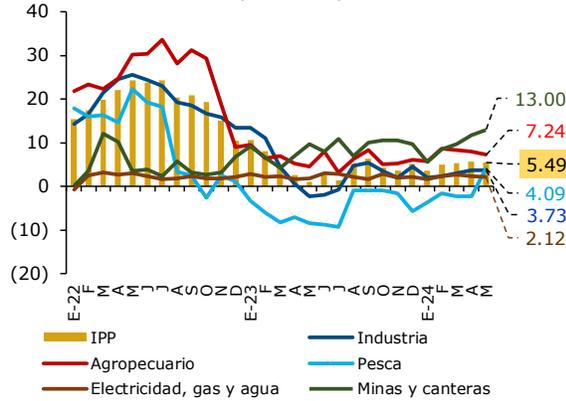
Por el lado del Índice de Precios al Productor (IPP), que refleja la evolución de costos en el primer canal de comercialización de los bienes de consumo nacional (y que tiene impacto en el IPC), la inflación interanual registró aceleración entre febrero y abril de 2024, pero se desaceleró en mayo. Así, después de cerrar enero de 2024 con una variación interanual de 3.66 por ciento, el IPP registró una inflación

de 5.70 por ciento en abril, para luego bajar a 5.49 por ciento en mayo. La variación interanual del IPP en mayo de 2024, ha sido impulsada por los sectores de minas y canteras (13%), agropecuario (7.24%), pesca (4.09%), y en menor magnitud por la industria manufacturera (3.73%) y suministro de electricidad, gas y agua (2.12%). En el caso del sector pesca, desde enero de 2023 hasta abril de 2024 había registrado deflación.

Finalmente, el Índice de Precios de Materiales de Construcción (IPMC) de abril de 2024 está reflejando moderación en la inflación, al registrar una variación interanual de 4.95 por ciento (12.45% en abril de 2023), lo que pudiera estar favoreciendo el dinamismo de la actividad de la construcción. La variación interanual del IPMC fue inducida por menores precios en todas las líneas de materiales que lo integran, pero principalmente por la disminución observada en la línea de sanitarios y pisos (-0.12%), además de menor inflación en metales y derivados (3.54%), electricidad e iluminación (4.12%), maderas y techos (5.74%) y cemento y derivados (6.12%).

IPP, principales componentes

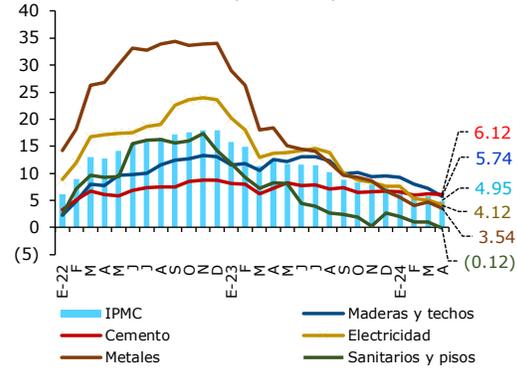
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

IPMC, principales componentes

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

2.3. Flujos externos

En un entorno de resiliencia del crecimiento mundial, las perspectivas de los principales socios comerciales de Nicaragua continúan siendo positivas, lo que favorece la demanda externa de los productos nicaragüenses y la entrada de flujos externos en general. Por otra parte, los precios de los productos de exportación se han mantenido relativamente favorables, que, en conjunto con una disminución en los precios de importación de petróleo y combustibles, permitieron una mejora en los términos de intercambio. No obstante, la factura petrolera aumentó, como resultado de un mayor volumen importado de petróleo y combustibles, mientras que, las importaciones no petroleras incrementaron en línea con el dinamismo de la economía doméstica.

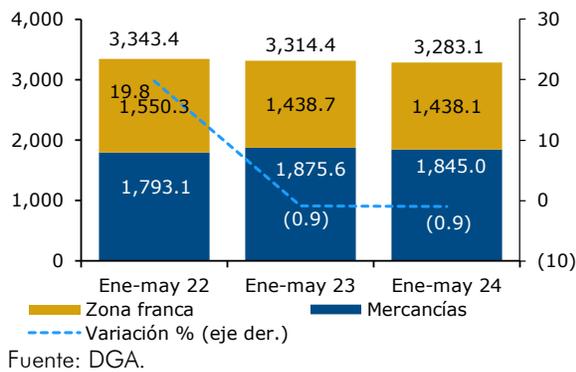
En este sentido, existen condiciones externas que propician la entrada de flujos externos hacia el país, tal como los ingresos por remesas familiares, ingresos por turismo, inversión extranjera directa, entre otros.

Comercio exterior

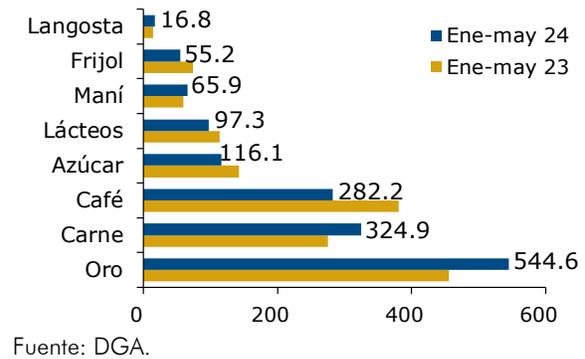
En el período enero-mayo de 2024, las exportaciones totales han evolucionado con disminución interanual, aunque en los últimos dos meses (abril y mayo) dicha disminución ha sido menor que la observada al primer trimestre. Con este comportamiento, en conjunto con el contexto de precios internacionales de las exportaciones favorables, se espera que el ritmo exportador mejore para el resto del año. Lo anterior también se sustentaría con las perspectivas de recuperación del volumen de comercio global en 2024 (según el informe de “Perspectivas y estadísticas sobre el comercio mundial”, de la Organización Mundial de Comercio (OMC) en abril 2024, y el informe de “Perspectivas de la Economía Mundial” (WEO) de julio de 2024 del FMI) y las perspectivas de crecimiento de los principales socios comerciales.

Así, las exportaciones totales de mercancías y zona franca fueron de 3,283.1 millones de dólares en el período enero-mayo de 2024, lo que representó una disminución de 0.9 por ciento interanual, derivada de un menor valor de las exportaciones de mercancías de 1.6 por ciento y unas exportaciones de zona franca que prácticamente mantuvieron su valor sin variación (-0.1%).

Exportaciones FOB
(millones de dólares)



Exportaciones por productos seleccionados
(millones de dólares)



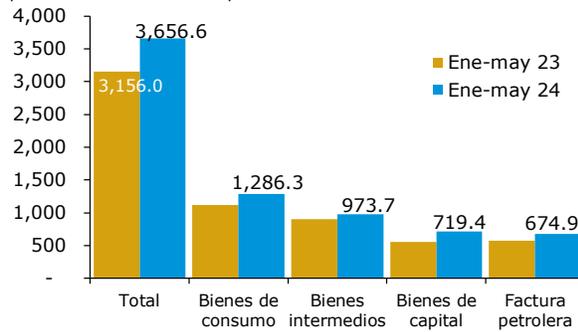
Particularmente, las exportaciones de mercancías para el período enero-mayo de 2024 (US\$1,845 millones) disminuyeron por menor desempeño de las exportaciones de café, azúcar, frijol, lácteos, productos químicos, y textil y prendas de vestir, entre otros. Este comportamiento fue contrarrestado en buena parte por un mejor desempeño de las exportaciones de oro, carne de bovina, maní, y pescado fresco. Por el lado de las exportaciones de zona franca, el sector continúa enfrentando una demanda mixta, lo que resultó que el valor de las exportaciones del sector se mantuviera estable con respecto a lo observado en el mismo período del año pasado, producto principalmente de una baja en las ventas de las ramas de arneses y productos pesqueros, que fue compensado en parte por el aumento de la demanda de los productos de la rama textil, así como el buen dinamismo de las exportaciones de tabaco.

Por otra parte, las importaciones de mercancías CIF mostraron un aumento en valor de 15.9 por ciento interanual en el período enero-mayo 2024, explicado por el incremento en la factura petrolera

(17.6%), como resultado de un mayor volumen importado de petróleo y combustibles, y del crecimiento de las importaciones no petroleras (15.5%), de las cuales se destacan las mayores importaciones de bienes de capital (28.9%) y de consumo (14.6%). En cuanto al valor de las importaciones de zonas francas, éstas reflejaron una disminución de 5.8 por ciento interanual, lo cual está vinculado a la menor demanda externa de productos exportados del sector, principalmente de la rama de arneses.

Importaciones CIF por CUODE

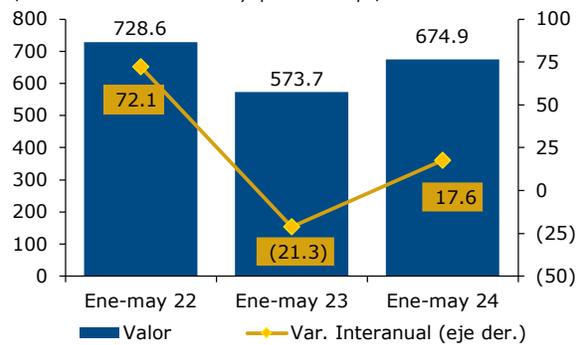
(millones de dólares)



Fuente: DGA, MEM y BCN.

Factura petrolera

(millones de dólares y porcentaje)

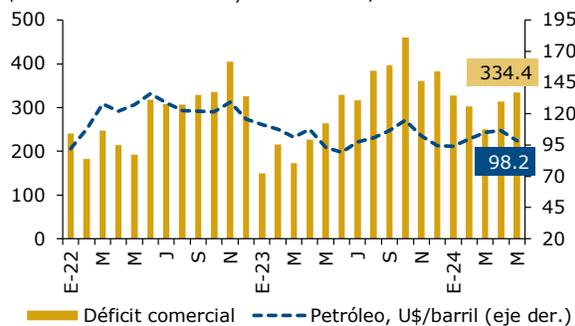


Fuente: DGA, MEM y BCN.

Así, la balanza comercial, que incluyen mercancías generales y de zona franca, durante enero-mayo 2024 registró un déficit comercial mayor con respecto al mismo período de 2023, alcanzando 1,021.3 millones de dólares (US\$576.5 millones en enero-mayo 2023). Lo anterior se explica en parte por la baja en las exportaciones versus el dinamismo de las importaciones, a pesar de la mejora en los términos de intercambio al mes de mayo (6.2%). La mejora de los términos de intercambio fue resultado de un incremento interanual de los precios de las exportaciones (7.5%), mayor al incremento en los precios de las importaciones (1.2%). El incremento de los precios de las exportaciones se debió principalmente a mejores precios del tabaco en rama, maní, azúcar, oro y carne de bovino, mientras que, los precios de las importaciones tuvieron un crecimiento más moderado, reflejando la baja de los precios de petróleo y derivados.

Déficit comercial de mercancías

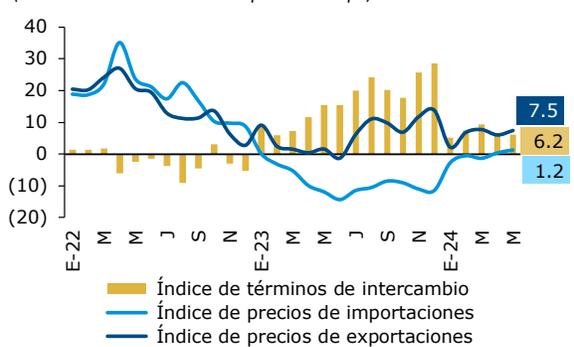
(millones de dólares y US\$/barril)



Fuente: DGA, MEM y BCN.

Índice de términos de intercambio

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

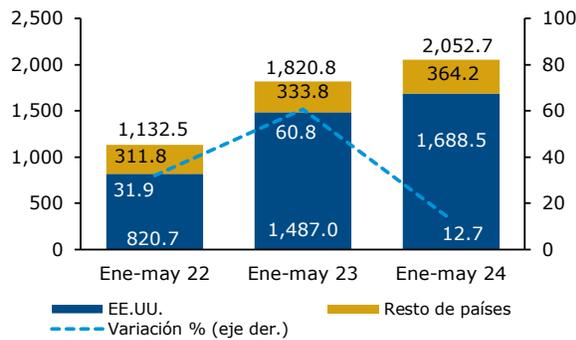
Otros flujos externos

Dentro de los otros flujos de la cuenta corriente de la balanza de pagos, se destaca el crecimiento de las remesas familiares, aunque a tasas de crecimiento más moderadas. En el acumulado a mayo 2024, las remesas reflejaron un crecimiento de 12.7 por ciento interanual, al ubicarse en 2,052.7 millones de dólares (US\$1,820.8 millones en enero-mayo 2023). Este dinamismo, que en parte se asocia con el crecimiento económico de los principales países emisores de remesas hacia Nicaragua, consolida la posición de las remesas como una fuente importante de divisas dentro de la cuenta corriente.

A nivel de la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD), sin incluir a Costa Rica, Nicaragua fue el país con el incremento más alto en los flujos de remesas (12.7%) para el período enero-mayo de 2024, seguido de Guatemala (9.2%), República Dominicana (5%), Honduras (4%), y El Salvador (1.8%). A nivel de la región CARD, el crecimiento promedio fue 6.5 por ciento interanual.

Remesas familiares por origen

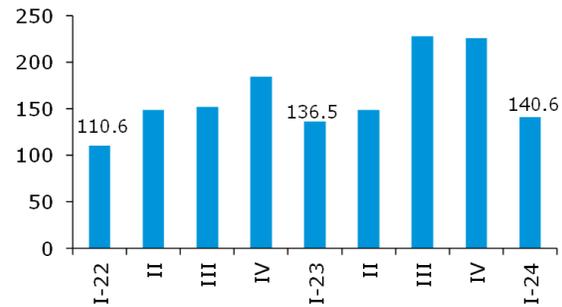
(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: Bancos comerciales y agencias de envíos.

Ingresos por turismo

(millones de dólares)

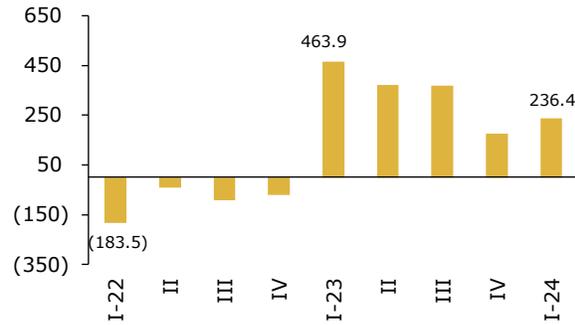


Fuente: Bancos comerciales y agencias de envíos.

Los ingresos por turismo mantienen una tendencia a la consolidación de su recuperación, iniciada en 2022. En el primer trimestre de 2024, los ingresos incrementaron 3 por ciento interanual, al alcanzar 140.6 millones de dólares (US\$136.5 millones en primer trimestre 2023). Lo anterior, se vio favorecido en parte por la mayor conectividad de las líneas aéreas, así como a la recuperación de la economía mundial. Entre los principales indicadores de turismo para el primer trimestre, se observa un aumento en el gasto promedio de los turistas (25.9%) y en el número de turistas que ingresaron al país (22.7%), lo que fue compensado por una menor estadía promedio (-6.6%).

Saldo de cuenta corriente

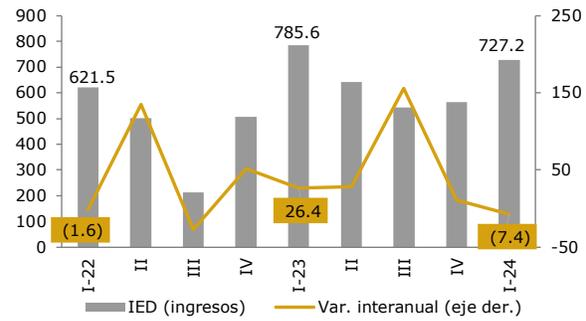
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Ingresos de inversión extranjera directa

(millones de dólares, variación interanual)



Fuente: BCN.

El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos finalizó al primer trimestre de 2024 con un superávit de 236.4 millones de dólares (superávit de US\$463.9 millones en el primer trimestre de 2023). El mayor superávit se explica principalmente por el dinamismo de las remesas familiares, la recuperación de los ingresos de turismo y de las exportaciones de la rama textil de zona franca y la baja en las importaciones de zona franca. Por el lado de la cuenta de capital, se refleja un saldo de 1.0 millón de dólares, lo que corresponde a transferencias de capital al gobierno central. En el caso de la cuenta financiera, esta finalizó con una posición deudora por un monto de 81.9 millones de dólares, en la cual los ingresos de la inversión extranjera directa (IED) ascendieron a 727.2 millones de dólares (variación interanual de -7.4%), con lo cual la IED neta fue de 411.8 millones de dólares (-17.6%). De igual manera, la inversión de cartera finalizó con saldo negativo de 14.9 millones, debido a una reducción neta de activos en el exterior. El resultado de estas dos cuentas fue compensado en parte por el saldo positivo de otra inversión, que muestra un saldo de 88.1 millones, y una acumulación de activos de reservas de 255.5 millones de dólares. Como resultado del saldo de la cuenta de corriente y de capital, la economía registró un flujo de 237.4 millones de dólares en concepto de préstamo neto al resto del mundo.

2.4. Intermediación financiera

En lo que va de 2024, la estabilidad financiera nacional se ha visto favorecida por el buen desempeño de los principales indicadores macroeconómicos, con la mayoría de las actividades económicas expandiéndose. Así, el proceso de intermediación financiera continúa mostrando resultados favorables. El sistema bancario y financieras (SBF) refleja solidez, manteniendo niveles adecuados de liquidez y capitalización, superando los requisitos regulatorios. Se destaca el crecimiento continuo de la cartera de crédito, respaldado principalmente por mayores depósitos del público. Así mismo, se registran niveles adecuados de calidad de la cartera y de rentabilidad.

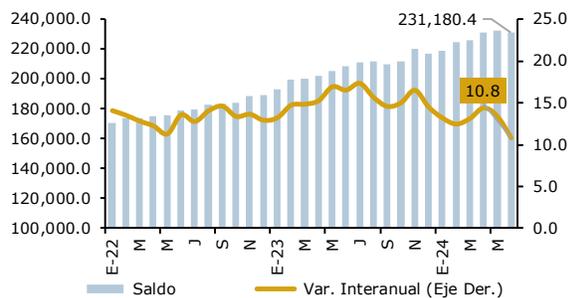
Particularmente, a junio de 2024, tanto los depósitos del público como la cartera de crédito continúan reflejando tasas de crecimiento de dos dígitos. Así, los depósitos crecieron interanualmente 10.8 por ciento (saldo de C\$231,180.4 millones); mientras, la cartera de crédito se incrementó en 15.7 por

ciento (saldo de C\$192,200.1 millones). Así mismo, se mantuvo los buenos resultados registrados en la calidad de la cartera, de tal forma que la cartera vigente representó el 94.2 por ciento de la cartera bruta total, mientras el ratio de cartera en mora se ubicó en 1.6 por ciento (1.3% en junio de 2023).

Además, en un contexto de consolidación del proceso de intermediación financiera, la cobertura de liquidez y la adecuación de capital continúan reflejando una posición sólida por parte del SBF. Al cierre de junio de 2024 la cobertura de liquidez se ubicó en 31.7 por ciento (34.2% en junio de 2023), mientras que la adecuación de capital se situó en 19.2 por ciento, superior al requerimiento regulatorio del 10 por ciento.

Depósitos del SBF

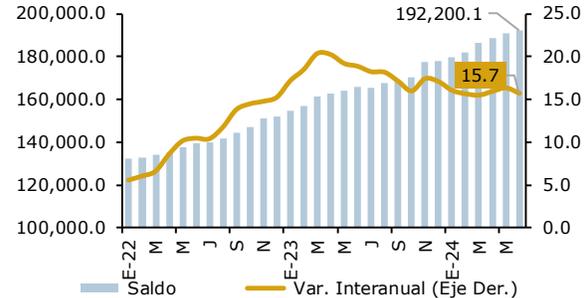
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Cartera de crédito bruta del SBF

(millones de córdobas y porcentaje)

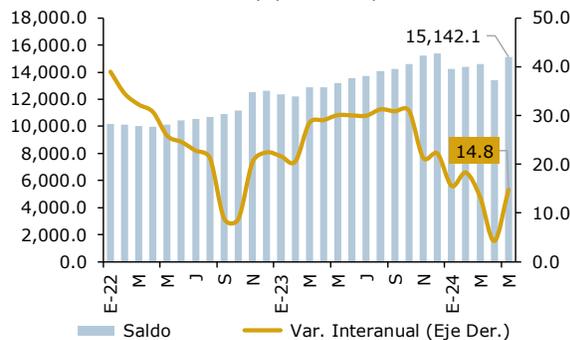


Fuente: SIBOIF y BCN.

De igual forma, el sector de las microfinancieras ha venido mostrando un desempeño positivo. Así, a mayo de 2024 el saldo de cartera de crédito bruta totalizó 15,142.1 millones de córdobas, equivalente a un incremento interanual de 14.8 por ciento. La cartera de crédito de las microfinancieras continúa concentrada en tres sectores (85.5% del total): los créditos personales representan el 41.2 por ciento, comercio el 32.6 por ciento y un 11.7 por ciento el financiamiento de actividades agrícolas y ganaderas. Por otra parte, el indicador de mora a mayo de 2024 muestra mejora al ubicarse en 3.7 por ciento de la cartera bruta (4.5% en mayo de 2023).

Cartera bruta de microfinancieras

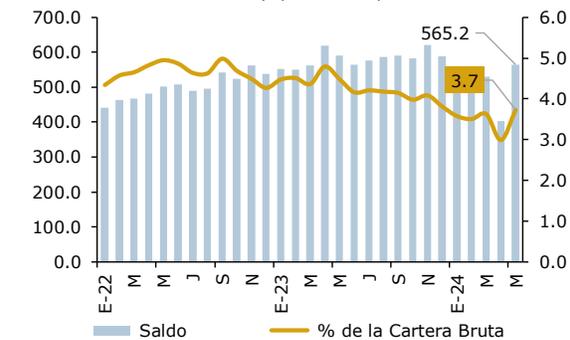
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: CONAMI y BCN.

Mora total de microfinancieras

(millones de córdobas y porcentaje)

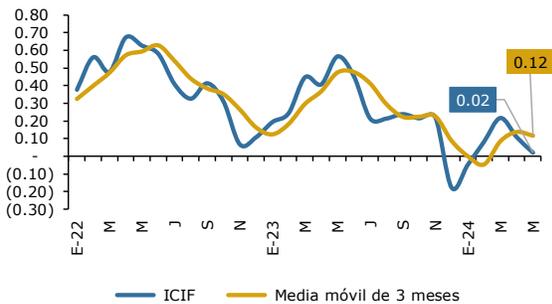


Fuente: CONAMI y BCN.

En línea con lo anterior, el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF) se ha mantenido en la región positiva en lo que va del año, registrando un valor puntual de 0.02 desviaciones estándar (d.e.) en el mes de mayo de 2024 (0.12 en promedio móvil), reflejando condiciones financieras favorables. La categoría que más aportó al ICIF fue la de tasas de interés (0.08 d.e.), seguida de los agregados monetarios (0.04 d.e.). Por su parte, la calidad del activo y la cartera de créditos bancaria tuvieron un aporte negativo de 0.04 d.e. respectivamente. Esto se debe a que dichos indicadores continúan mejorando, pero a un ritmo más moderado en comparación a meses previos.

Índice de Condiciones de Intermediación Financiera

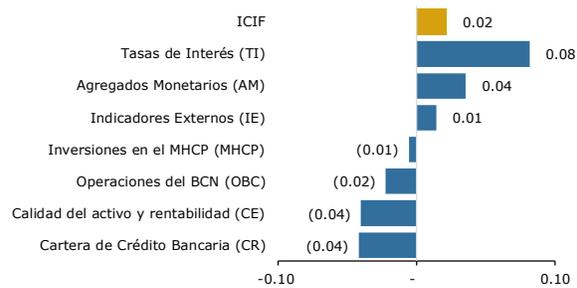
(desviaciones estándar)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Aporte al ICIF del mes de mayo-2024

(desviaciones estándar del ICIF)



Fuente: SIBOIF y BCN.

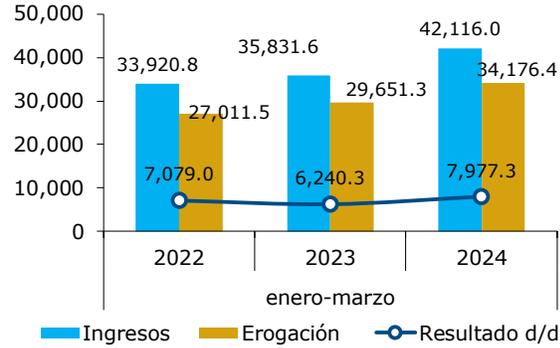
2.5. Finanzas públicas

Las finanzas públicas se mantienen equilibradas, como resultado del crecimiento de los ingresos tributarios y una política de gasto público moderada, dirigida a mantener la sostenibilidad fiscal y apoyar el crecimiento de la economía nicaragüense. En particular, el gasto sigue siendo focalizado para favorecer la inversión en infraestructura productiva, la reducción de la pobreza y la mitigación del impacto social de los choques externos y desastres naturales, procurando a la vez el menor costo de financiamiento.

En materia recaudatoria, ha continuado el dinamismo de los ingresos fiscales, como resultado del crecimiento de la actividad económica, principalmente de las actividades de hoteles y restaurantes, energía y agua, construcción, comercio, intermediación financiera, y minas y canteras. En materia de gasto, se mantiene moderación, reforzando una consolidación fiscal que permite una posición financiera del Gobierno más sólida para enfrentar imprevistos. En este sentido, para aliviar la carga de la inflación causada por factores externos, el Gobierno mantiene la política de congelamiento de los precios de la gasolina, diésel y gas butano de uso domiciliar.

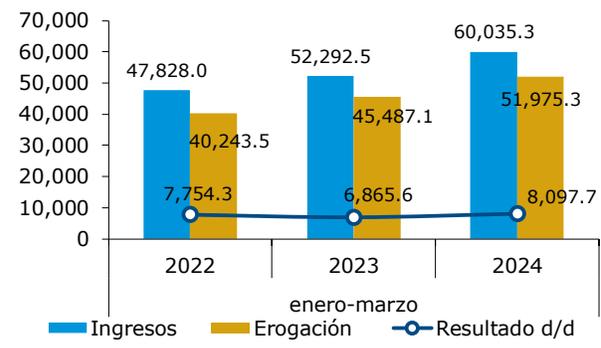
Así, en el acumulado a marzo de 2024, el Sector Público No Financiero (SPNF) finalizó con un resultado global superavitario después de donaciones de 8,097.7 millones de córdobas (superávit de C\$6,865.6 a marzo de 2023), explicado principalmente por los resultados superavitarios del Gobierno Central, la Alcaldía de Managua, TELCOR, EPN, EAAI y ENEL.

Resultados del GC después de donaciones
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

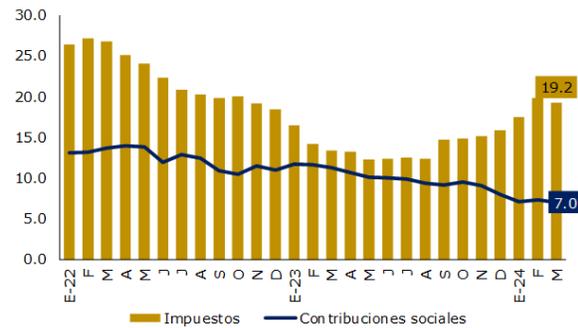
SPNF: Resultado global después de donaciones
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

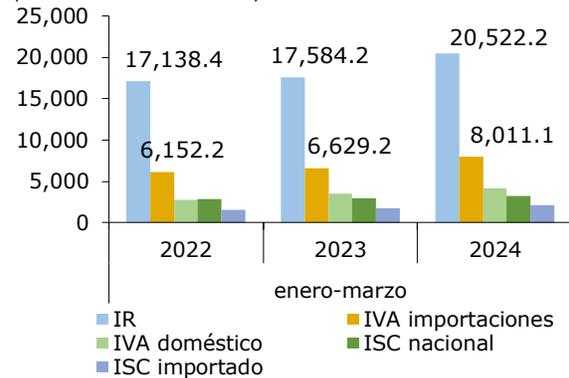
El comportamiento superavitario del SPNF a marzo de 2024 obedeció a mayores ingresos totales provenientes de la recaudación tributaria del Gobierno General y contribuciones a la seguridad social, lo cual se asocia al dinamismo de la actividad económica. Así, los ingresos totales del Gobierno Central acumulados a marzo de 2024 registraron un crecimiento de 17.5 por ciento (con crecimiento de la recaudación del 18.2%), explicado en parte por un mejor desempeño interanual del impuesto al valor agregado (IVA) de las importaciones (20.8%), IVA doméstico (18.2%), impuesto sobre la renta - IR (16.7%). Así, la recaudación ha sido favorecida en parte por el crecimiento del valor de las importaciones de bienes de consumo observadas en 2024.

Impuestos del SPNF y contribuciones sociales
(variación promedio anual, porcentaje)



Fuente: MHCP e INSS.

Impuestos del Gobierno Central
(millones de córdobas)

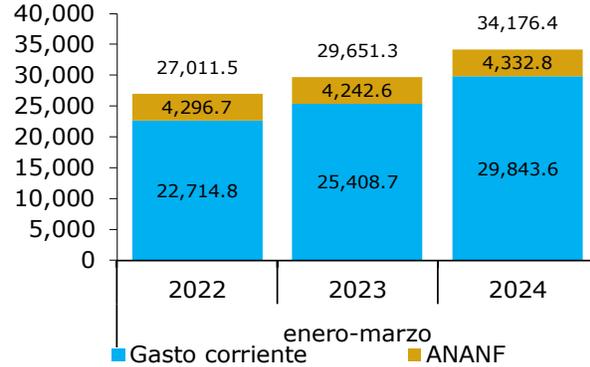


Fuente: MHCP.

En tanto, en el acumulado a marzo de 2024, la erogación del Gobierno Central mostró crecimiento, tanto en concepto de gasto corriente como de capital. Por otra parte, la adquisición neta de activos no financieros (ANANF) presenta una evolución estable en el financiamiento de proyectos de inversión de Gobierno Central y empresas públicas.

Erogación total del Gobierno Central

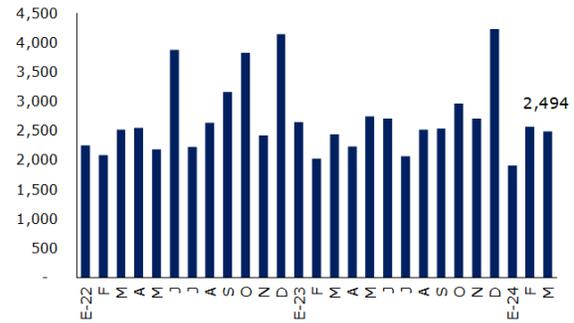
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Gasto de capital (ANANF) del SPNF

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Por su parte, a marzo de 2024, la ejecución del Programa de Inversión Pública (PIP) alcanzó un monto de 9,592.7 millones de córdobas, reflejando un crecimiento de 19.2 por ciento respecto a lo observado en el mismo período de 2023, y un grado de ejecución de 18.8 con respecto al programa anual. Los más altos porcentajes de ejecución fueron obtenidos por las inversiones de FISE, INVUR, MTI, Alcaldías, EPN y MINED. Las inversiones de estas instituciones estuvieron dirigidas a proyectos de mejoramiento de la infraestructura productiva y la atención social. Es importante mencionar que en 2024 la programación anual del PIP supera la de 2023, destacándose principalmente las transferencias a las municipalidades, FISE, INVUR y MINED.

Ejecución de PIP a marzo 2024

(millones de córdobas y porcentajes)

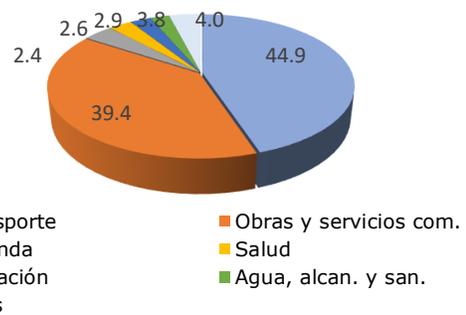
Institución	Ejecución		Programa anual		Ejecución %	
	Enero-marzo				Enero-marzo	
	2023	2024 ^{1/}	2023	2024	2023	2024
Total	8,050.7	9,592.7	36,539.6	51,017.9	22.0	18.8
MTI	3,247.1	3,686.0	8,773.9	13,444.0	37.0	27.4
MINSA	384.6	233.2	4,250.8	4,440.6	9.0	5.3
ENACAL	1,322.3	825.5	4,217.0	6,199.3	31.4	13.3
ENATREL	300.1	112.5	2,005.5	1,813.9	15.0	6.2
ALCALDIAS	1,840.4	3,261.7	8,808.2	14,183.8	20.9	23.0
RESTO	195.0	257.5	1,883.4	3,686.6	10.4	7.0
MINED	100.1	218.5	987.0	1,300.8	10.1	16.8
MEM	28.6	4.3	738.5	4,440.6	3.9	0.1
MINT	10.2	11.5	180.0	200.0	5.7	5.8
INVUR	20.2	314.3	541.9	1,093.0	3.7	28.8
FISE	31.2	87.8	237.6	256.2	13.1	34.3
EPN	564.7	574.5	3,048.0	2,955.7	18.5	19.4
INATEC	6.1	5.5	565.5	59.1	1.1	9.3
EAAI	0.0	0.0	302.2	474.6	0.0	0.0

^{1/}: Preliminar.

Fuente: MHCP.

Ejecución del PIP por sectores económicos

(porcentajes)

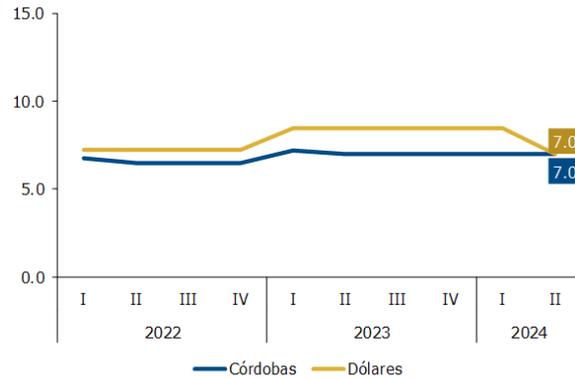


Fuente: MHCP.

Respecto al financiamiento interno, al finalizar el primer semestre de 2024 el MHCP ha colocado Bonos de la República de Nicaragua (BRN) por 2 millones de dólares. La tasa de interés promedio de las colocaciones ha sido 7 por ciento.

Tasas de interés de BRN

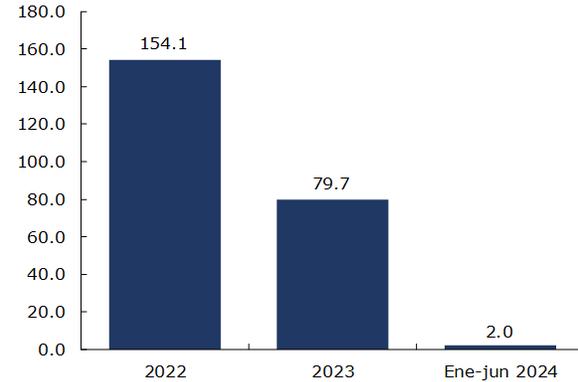
(tasas promedio ponderadas, porcentaje)



Fuente: BCN.

Colocaciones de BRN

(flujos acumulados en millones de dólares)

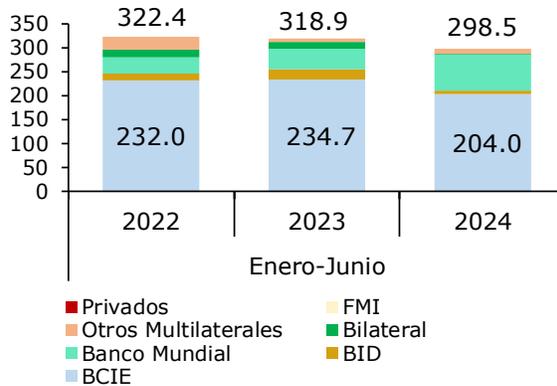


Fuente: BCN.

Por el lado del financiamiento externo, se han recibido desembolsos de préstamos por 298.5 millones de dólares a junio de 2024. En lo que concierne al saldo de la deuda pública, al primer trimestre de 2024 se ubicó en 10,286.5 millones de dólares, representando 56.3 por ciento del PIB (56.6% en 2026), nivel que se considera sostenible, tomando en cuenta que en su mayor parte es deuda concesional.

Préstamos externos concesionales

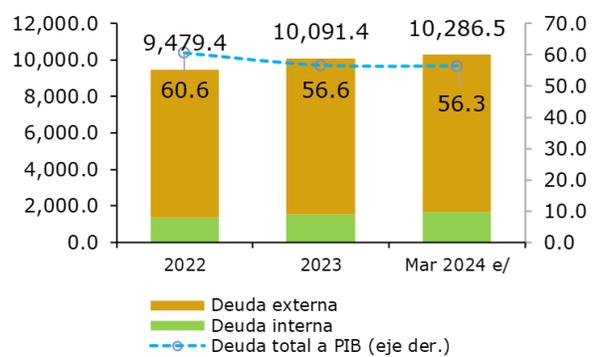
(desembolsos en millones de dólares)



Fuente: MHCP y BCN.

Deuda pública

(saldo en millones de dólares y porcentaje del PIB)



Nota: Deuda interna incluye gobiernos locales e/: estimado (PIB móvil de los últimos cuatro trimestres). Fuente: MHCP y BCN.

Finalmente, es importante señalar que, el 15 de marzo de 2024 la agencia internacional calificadora de riesgo crediticio Moody's afirmó un alza de la calificación de emisor en moneda local y extranjera a largo plazo de Nicaragua de "B3" a "B2", con una perspectiva estable. Según Moody's, la revisión

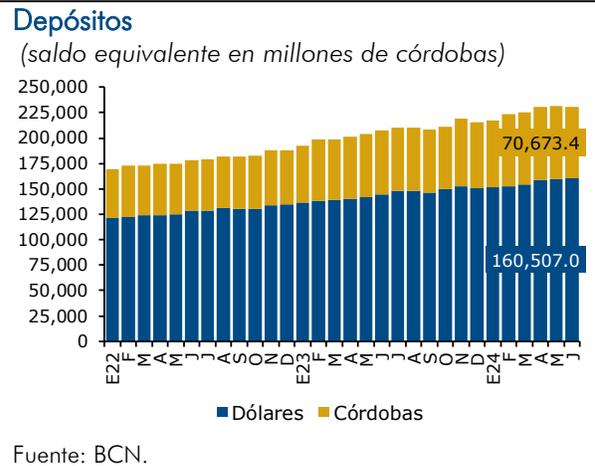
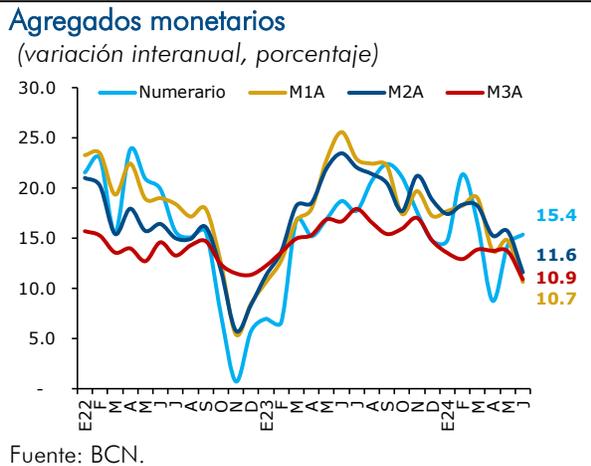
de la calificación de Nicaragua se ha fortalecido estructuralmente debido a la acumulación de importantes reservas fiscales y externas por encima de las expectativas previas de la agencia, como resultado de los esfuerzos concertados de las autoridades para mitigar los desafíos. Por su parte, el 30 de mayo de 2024 la agencia internacional calificadora de riesgo Fitch Ratings, elevó la calificación de crédito del Gobierno de Nicaragua de “B-” a “B”, con perspectiva estable. Según Fitch, la mejora en la calificación de crédito del Gobierno de Nicaragua refleja la implementación de políticas económicas prudentes, las que están respaldando los superávits tanto en la parte fiscal como en la cuenta corriente externa, y la acumulación de colchones financieros; lo que ha situado al país en una mejor posición para manejar consecuencias económicas adversas.

3. Evolución monetaria

3.1. Agregados monetarios

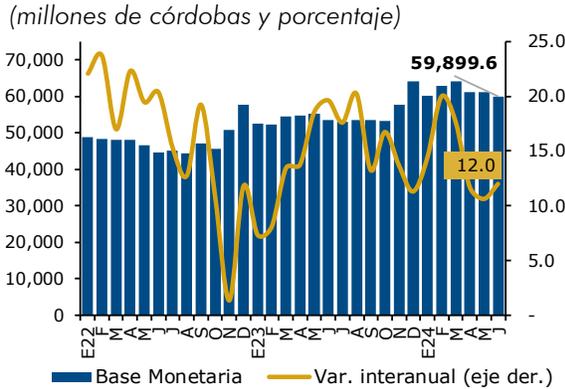
Consistente con la evolución macroeconómica, las variables monetarias continuaron presentando un buen desempeño durante el primer semestre 2024, generando espacio para apoyar el proceso de intermediación financiera y el crecimiento económico. En este sentido, el numerario y los agregados monetarios crecieron a tasas interanuales de dos dígitos a junio 2024, reflejando un aumento de la demanda por liquidez en moneda nacional. Particularmente, el numerario se incrementó en 15.4 por ciento interanual, aunque el saldo disminuyó con respecto a diciembre 2023, debido a factores estacionales asociados a la normalización de la demanda de dinero después del incremento que se produce por las festividades de fin de año.

Por otro lado, los depósitos en moneda nacional aumentaron a una tasa interanual de 9.6 por ciento, mientras los depósitos en moneda extranjera incrementaron en 10.4 por ciento interanual, propiciando el crecimiento de los agregados monetarios más amplios (M1A, M2A y M3A).



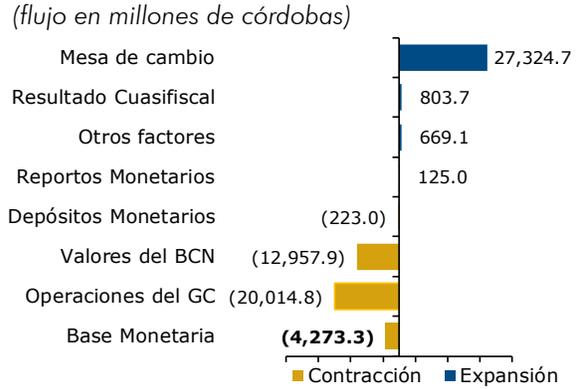
Por su parte, la base monetaria creció 12.0 por ciento interanual en el primer semestre 2024, no obstante, en términos de saldo, esta reflejó una reducción estacional con relación al cierre de 2023, explicada principalmente por las operaciones del Gobierno Central, debido a traslados de depósitos a sus cuentas en el BCN en moneda nacional, y la colocación neta de títulos del BCN, destacándose las Letras a plazos de 7 días a 12 meses. Esto ha sido compensado en parte por la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN, como reflejo de una mayor demanda relativa de córdobas por parte los agentes económicos y el contexto de entrada de flujos externos.

Base monetaria



Fuente: BCN.

Origen de las variaciones de la base monetaria en el primer semestre 2024



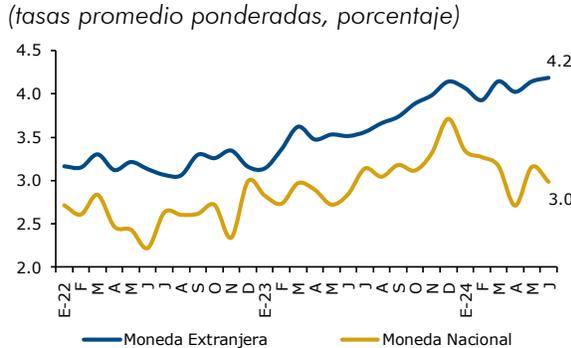
Fuente: BCN.

3.2. Tasas de interés

Durante 2024, las tasas de interés activas y pasivas del sistema bancario y financieras registran un comportamiento mixto. Las tasas de interés pasivas muestran una trayectoria al alza desde inicios de 2023 y lo que va de 2024, principalmente para depósitos en moneda extranjera. Dado que el crédito está creciendo a mayores tasas que los depósitos del público, es probable que se estén generando incentivos para buscar mayores depósitos que respalden este crecimiento, además del traslado con rezago de las alzas de las tasas de interés internacionales y de la política de tasas de interés del BCN.

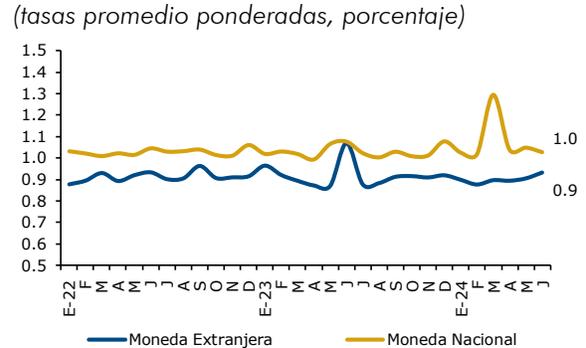
Al desagregar por modalidad, se observa que las tasas de interés de certificados de depósitos a plazo del sistema bancario registran una tendencia al alza, sin embargo, las tasas de depósitos de ahorro se han mantenido relativamente estables. Hay que destacar que, los depósitos del público continúan creciendo a un ritmo sostenido, en especial los de ahorro y a la vista, lo que les ha permitido al SBF reducir su endeudamiento con el exterior, el costo de su fondeo total y su exposición a cambios en las tasas externas.

Tasas de interés pasivas del sistema bancario



Nota: Tasas promedio ponderadas base 2019-2023.
Fuente: BCN.

Tasas de interés de ahorro del sistema bancario



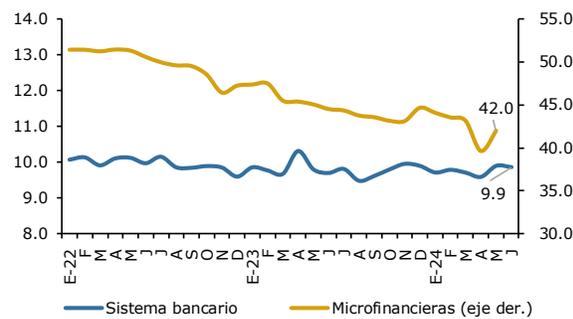
Nota: Tasas promedio ponderadas base 2019-2023.
Fuente: BCN.

Por otra parte, las tasas de interés activas del SBF se han mantenido estables, inclusive presentando reducción en moneda nacional. Esto puede asociarse a la dinámica estable del costo de fondeo del sistema bancario, a sus esfuerzos por expandir su cartera de créditos y a indicadores de riesgo de cartera favorables. Así mismo, la tasa de interés activa promedio ponderado de las microfinancieras sostiene una tendencia a la baja, como resultado principalmente de menores tasas de interés de préstamos denominados en dólares y en córdobas sin mantenimiento de valor.

Finalmente, el rendimiento del mercado de valores, tanto bursátil como extrabursátil, presentó una reducción en el segundo trimestre de 2024, respecto al trimestre anterior, reflejando la reducción observada en las tasas de interés de Letras del BCN denominadas en córdobas. Por otra parte, en lo que va de 2024, las tasas de colocaciones de Bonos de la República de Nicaragua (BRN) se mantienen estables, no obstante, las colocaciones han sido inferiores a las registradas en igual período de 2023.

Tasas de interés activas

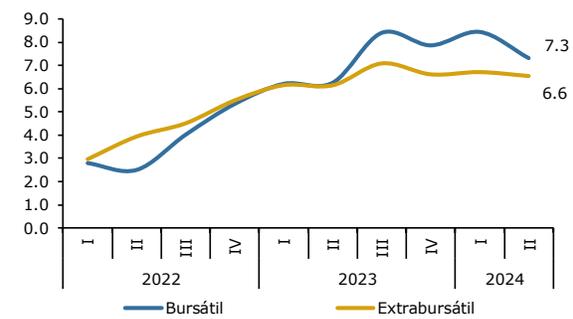
(tasas promedio ponderadas, porcentaje)



Nota: Sistema Bancario corresponde a tasas promedio ponderadas base 2019-2023.
Fuente: BCN.

Rendimiento del mercado de valores

(tasas promedio ponderadas, porcentaje)



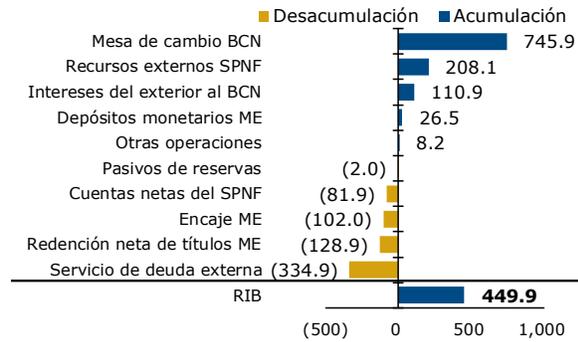
Fuente: BCN.

3.3. Reservas Internacionales Brutas

El desempeño de la política monetaria y su coordinación con la política fiscal resultó en el fortalecimiento de las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN. Así, durante el primer semestre 2024, las RIB se incrementaron en 449.9 millones de dólares, reflejando compras netas de divisas en la mesa de cambio del BCN y la entrada de recursos externos al SPNF, compensado parcialmente por el servicio de la deuda externa y la redención neta de Letras en moneda extranjera. En este sentido, en junio de 2024, las RIB se situaron en 5,896.9 millones de dólares, con una cobertura de 3.6 veces la base monetaria y de 8.6 meses de importaciones, permitiendo alcanzar una posición de reservas que potencia la capacidad para resguardar el régimen cambiario vigente.

Origen de las variaciones de las RIB en el primer semestre 2024

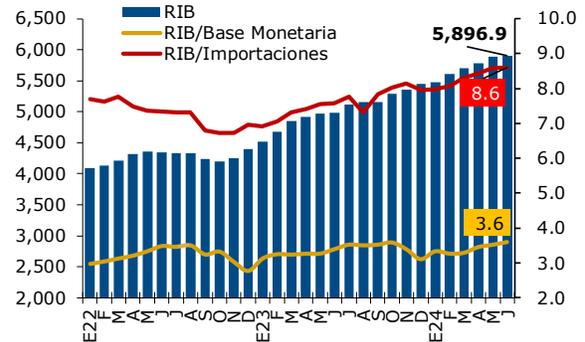
(flujo en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Reservas internacionales brutas del BCN

(millones de dólares, cantidad de veces y meses)



Fuente: BCN.

4. Política monetaria

4.1. Tasa de Referencia Monetaria

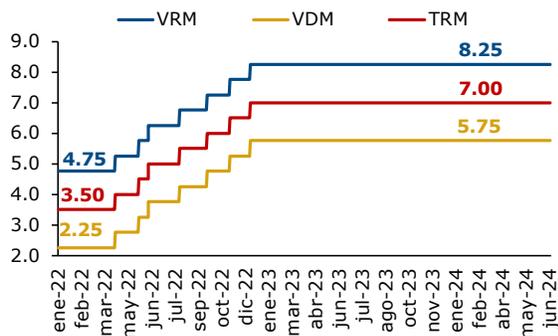
Durante el primer semestre 2024, en un entorno macroeconómico favorable de crecimiento económico, el BCN continuó orientando sus decisiones de política monetaria a apoyar la administración de liquidez del sistema financiero y propiciar condiciones monetarias que favorezcan la intermediación financiera. Así, la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) se ha establecido considerando las condiciones monetarias internas y externas, enmarcándose en el cumplimiento del objetivo fundamental del BCN, de propiciar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos.

En este sentido, durante el primer semestre, el BCN decidió mantener invariable la TRM en 7.00 por ciento. De manera que ha preservado una política monetaria equilibrada, dejando que el balance monetario sea consistente con la estabilidad de la moneda y el respaldo del tipo de cambio.

Adicionalmente, el BCN resolvió mantener las tasas conexas, como la tasa de la ventanilla de Reportos Monetarios y la tasa de la ventanilla de Depósitos Monetarios a 1 día plazo en 8.25 por ciento y 5.75 por ciento, respectivamente. Por tanto, la amplitud del corredor de tasas de interés (el diferencial entre la tasa de ventanilla de Reportos Monetarios y la tasa de ventanilla de Depósitos Monetarios) se ha mantenido invariable en 2024.

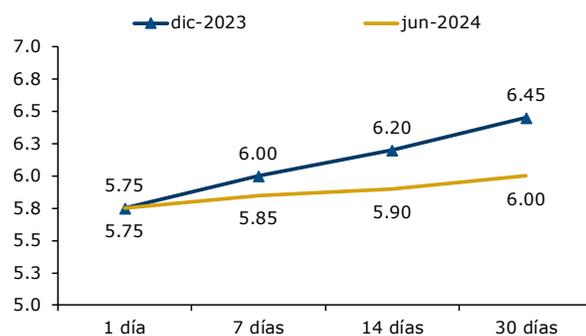
No obstante, se aplicaron reducciones de tasas de interés en la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional para los plazos de 7, 14 y 30 días, con el propósito de aplanar la curva de tasas de interés en correspondencia con lo observado en el mercado monetario internacional. Mientras que, se mantuvieron estables las tasas de interés de los Depósitos Monetarios en moneda extranjera.

Corredor de tasas de interés del BCN en moneda nacional
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Tasas de interés de ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional
(porcentaje)



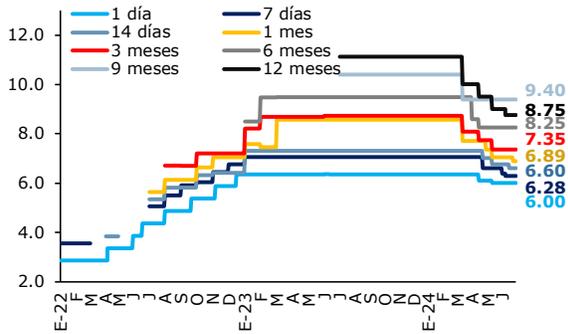
Fuente: BCN.

Adicionalmente, a partir de marzo de 2024, considerando el incremento observado en la demanda de las Letras en moneda nacional, las condiciones monetarias internas, el comportamiento de las tasas de interés internacionales y las expectativas de la política monetaria global, el BCN inició un proceso gradual de disminución de la expectativa de tasas de interés para las subastas de Letras del BCN en

moneda nacional, para cada uno de los plazos de estos instrumentos. Lo anterior también incidió en la baja de las expectativas de tasas de Letras del BCN en moneda extranjera en los plazos mayores e iguales a tres meses.

Tasas de interés de Letras del BCN en MN

(porcentaje)

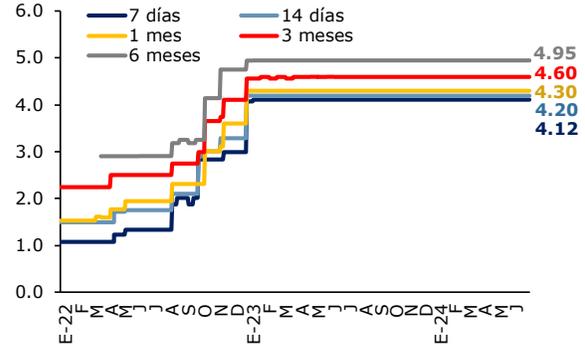


Nota: Las tasas de interés corresponden a la última adjudicada. Por comparabilidad, las tasas de interés de 3 a 12 meses incluyen mantenimiento de valor.

Fuente: BCN.

Tasas de interés de Letras del BCN en ME

(porcentaje)



Nota: Las tasas de interés corresponden a la última adjudicada.

Fuente: BCN.

4.2. Instrumentos de política monetaria

4.2.1. Posición neta de instrumentos

El uso de los instrumentos monetarios del BCN facilitó la administración de liquidez del sistema financiero. Así, al primer semestre 2024, el resultado neto de los instrumentos de política monetaria en moneda nacional fue de una absorción de liquidez, asociada a las operaciones de mercado abierto (OMA) y la absorción neta de Depósitos Monetarios, lo cual fue parcialmente contrarrestado por la disminución del encaje legal. Así, durante el primer semestre 2024, el BCN absorbió liquidez principalmente a través de la colocación neta de Letras a plazo de 7 días o más.

Posición neta de instrumentos monetarios del BCN en moneda nacional

(millones de córdobas)

	I Semestre 2023	2023	Trimestres de 2024		I Semestre 2024
			I	II	
Operaciones de Mercado Abierto	(11,297.4)	(23,058.9)	(9,622.7)	(3,468.6)	(13,091.3)
Letras a 1 día	(1,199.3)	0.1	(179.8)	99.8	(80.0)
Letras a 7 días o más	(10,108.6)	(23,669.8)	(9,536.8)	(3,599.5)	(13,136.3)
Reportos Monetarios	0.0	600.0	94.0	31.0	125.0
Títulos de Inversión	10.5	10.8	0.0	0.0	0.0
Depósitos Monetarios	(588.8)	(285.8)	17.3	(240.3)	(223.0)
Encaje Legal	2,916.0	(443.5)	2,554.4	22.0	2,576.4
Posición neta en córdobas	(8,970.1)	(23,788.2)	(7,051.0)	(3,686.9)	(10,737.9)

Nota: Negativo es contracción de liquidez y positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Con respecto a los instrumentos de política monetaria en moneda extranjera, la posición fue expansiva mediante la redención neta de Letras en dólares y la disminución del encaje legal, lo que más que compensó la absorción neta mediante Depósitos Monetarios.

Posición neta de instrumentos monetarios del BCN en moneda extranjera

(millones de dólares)

	I Semestre 2023	2023	Trimestres de 2024		I Semestre 2024
			I	II	
Operaciones de Mercado Abierto	(15.6)	290.8	137.2	(8.3)	128.9
Letras	(15.7)	290.6	137.2	(8.2)	129.0
Títulos de Inversión	0.1	0.3	(0.0)	(0.1)	(0.1)
Depósitos Monetarios	37.0	85.5	(6.0)	(20.5)	(26.5)
Encaje Legal	(5.0)	(199.6)	114.2	(12.1)	102.0
Posición neta en dólares	16.4	176.7	245.3	(40.9)	204.5

Nota: Negativo es contracción de liquidez y positivo es expansión de liquidez.

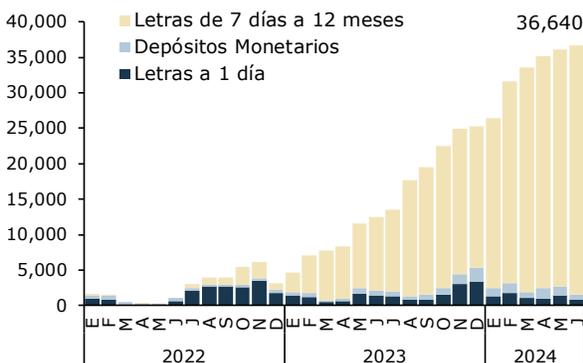
Fuente: BCN.

Así, durante el primer semestre 2024, el BCN mantuvo una participación activa en el mercado monetario a través de sus Operaciones de Mercado Abierto (OMA), absorbiendo liquidez en córdobas y expandiendo liquidez en dólares en el mercado monetario. Con respecto a los instrumentos en moneda nacional, las Letras a 7 días o más representaron el instrumento con mayor peso de absorción, seguido de los Depósitos Monetarios y las Letras a 1 día. Es importante señalar que, durante el segundo trimestre del año, continuó incrementándose la demanda de Letras en moneda nacional a plazos igual o mayores a 7 días por parte del sistema financiero, a pesar de la reducción de sus tasas de interés.

Por otro lado, el sistema financiero continuó reduciendo su demanda por Letras y Depósitos Monetarios en dólares a lo largo del primer semestre 2024. Cabe señalar que el resguardo de recursos en moneda extranjera en el BCN obedece tanto a motivos precautorios como a decisiones de inversión, de forma que los instrumentos del BCN se presentan como una alternativa para obtener rendimientos que compiten con instrumentos emitidos en el exterior.

Saldo promedio de instrumentos de absorción en MN

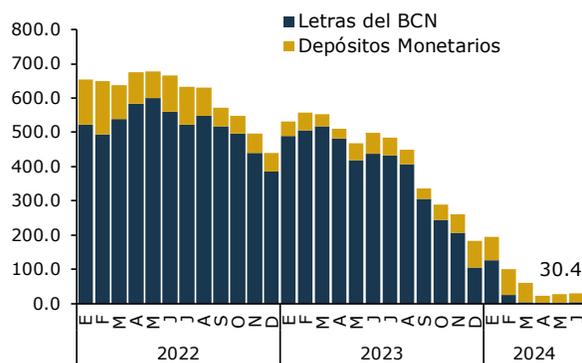
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Saldo promedio de instrumentos de absorción en ME

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Adicionalmente, en 2024, el BCN continuó proveyendo liquidez de corto plazo a través de las operaciones de Reportos Monetarios a fin de atender requerimientos transitorios de liquidez de la banca nacional. Así, se ha observado una mayor demanda de este instrumento por parte de los bancos, comparado a lo observado durante el primer semestre de 2023.

4.2.2. Operaciones de Mercado Abierto

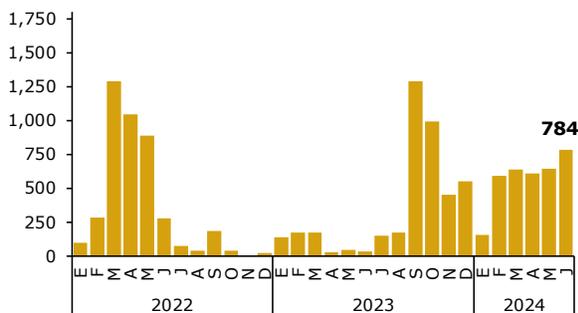
Las Operaciones de Mercado Abierto que incluyen Reportos Monetarios, Letras y Títulos de Inversión, fueron utilizadas ampliamente frente a las necesidades y excedentes de liquidez del sistema financiero, realizándose operaciones de inyección y absorción de liquidez con regularidad, en dependencia de las condiciones de liquidez en el mercado monetario.

Reportos Monetarios

Los Reportos Monetarios continuaron atendiendo los requerimientos transitorios de liquidez de los bancos, principalmente a través del mecanismo de ventanilla. Particularmente, en el primer semestre del año se continuó observando demanda de Reportos Monetarios, cuyas contrataciones fueron en plazos entre 1 y 7 días. Consecuentemente, se observó un incremento en el saldo promedio de los Reportos Monetarios con respecto a lo observado al cierre de 2023, lo cual es consistente con el desempeño del sistema financiero en términos de sus necesidades transitorias de liquidez.

Saldo promedio de Reportos Monetarios

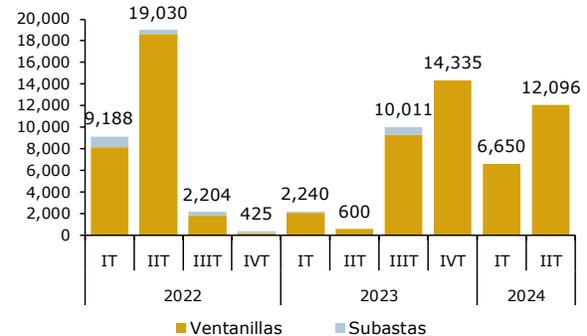
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Volumen transado de Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

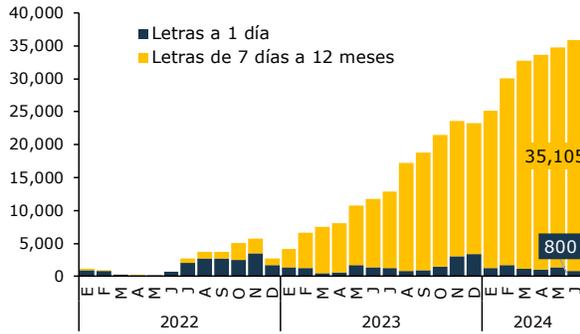
Letras del BCN

Las Letras del BCN en moneda nacional continuaron siendo el principal instrumento para absorber excedentes de liquidez en el mercado monetario. El BCN utilizó sus Letras a plazo de 1 día para que los bancos gestionen sus excedentes de liquidez operativa diaria, y Letras a plazo de 7 hasta 360 días para la gestión de liquidez estructural. En particular, durante el primer semestre del año se observó un aumento en la demanda por Letras en moneda nacional, fundamentalmente por mayores colocaciones netas en los plazos de 7 días a 12 meses, las cuales constituyeron una alternativa de inversión para los excedentes de liquidez en córdobas del sistema financiero, a pesar que a partir de marzo se han reducido gradualmente sus tasas de interés.

Por otra parte, se observó una reducción en el saldo de Letras del BCN en moneda extranjera, lo cual se pudo asociar a la mayor preferencia por Letras del BCN en moneda nacional. No obstante, este instrumento se dispone para facilitar la administración de liquidez en dólares de la banca.

Saldo promedio de Letras BCN en MN

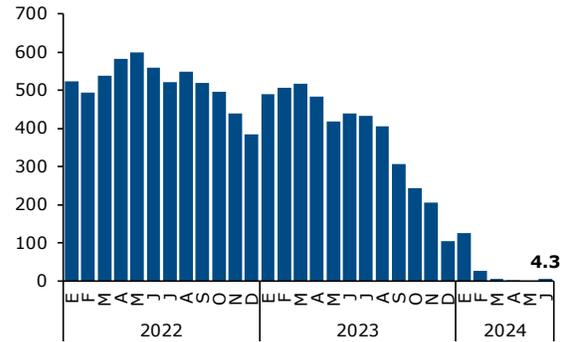
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Saldo promedio de Letras BCN en ME

(millones de dólares, valor precio)



Fuente: BCN.

Títulos de Inversión

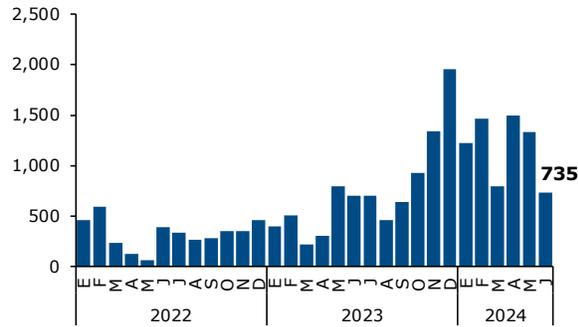
En el caso de los Títulos de Inversión (TIN) en moneda extranjera, en el primer semestre 2024, se observó una demanda de 0.15 millones de dólares, las que se realizaron en los plazos de 6 y 12 meses, de manera que el saldo al cierre de junio se ubica en 0.3 millones de dólares. Mientras que, no se realizaron colocaciones de TIN en moneda nacional.

4.2.3. Depósitos Monetarios

Al cierre de junio 2024, los Depósitos Monetarios en moneda nacional tuvieron una continua participación en la absorción liquidez, observándose un mayor monto colocado con relación al primer semestre 2023. Los bancos utilizaron este instrumento principalmente al plazo de 1 día, a pesar que los plazos disponibles abarcan hasta 30 días. Con relación a los Depósitos Monetarios en moneda extranjera, también se observó demanda por parte de los bancos, de forma que representaron un 0.6 por ciento de las RIB a junio 2024.

Saldo promedio de Depósitos Monetarios en MN

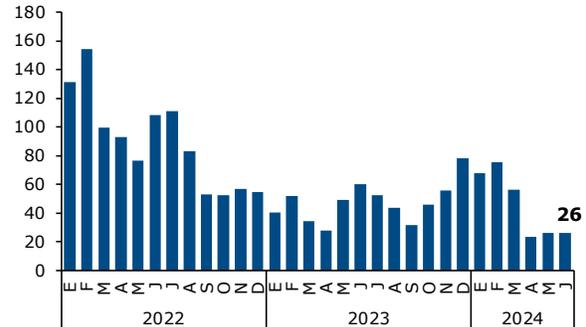
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Saldo promedio de Depósitos Monetarios en ME

(millones de dólares, valor precio)



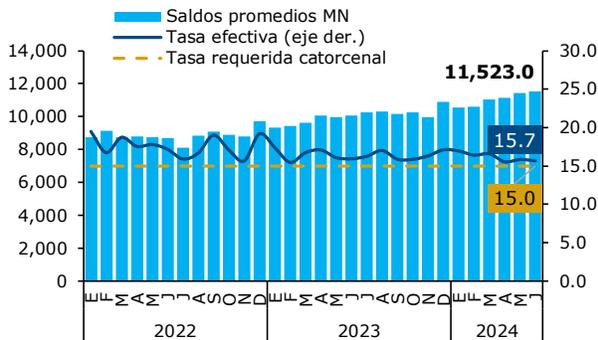
Fuente: BCN.

4.2.4. Encaje legal

El encaje legal requerido se mantuvo sin modificaciones de política en el primer semestre 2024, observándose un sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal en córdobas y en dólares, tanto en la medición diaria como en la catorcenal. Así, se observó una reducción del saldo de encaje en córdobas y dólares con respecto al cierre de 2023, lo cual tiene un componente estacional. La reducción del encaje en córdobas también puede relacionarse a que los excedentes del sistema financiero en esta moneda se reflejaron en mayor demanda de instrumentos de absorción del BCN en córdobas.

Saldo promedio de encaje legal en MN

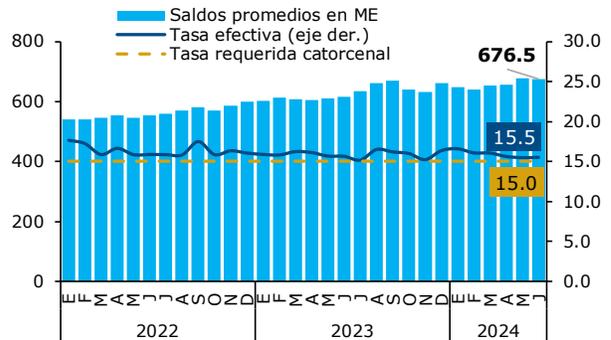
(millones de córdobas y porcentaje catorcenal)



Fuente: BCN.

Saldo promedio de encaje legal en ME

(millones de dólares y porcentaje catorcenal)



Fuente: BCN.

4.2.5. Línea de Asistencia Financiera

La Línea de Asistencia Financiera, la cual tiene el propósito de asistir a los bancos y sociedades financieras cuando éstos experimenten disminución en su liquidez, ha permanecido sin uso por parte de la banca dada la estabilidad observada en el sistema financiero.

5. Política cambiaria

5.1. Tipo de cambio

Con el propósito de atender su objetivo fundamental de estabilidad de la moneda nacional, el BCN continúa utilizando la política cambiaria para anclar los ajustes de precios y las expectativas de los agentes económicos. En este contexto, el BCN redujo la tasa de deslizamiento del tipo de cambio del Córdoba con respecto al Dólar de los Estados Unidos de América a cero por ciento (0%) anual a partir del 1 de enero de 2024 (1% hasta diciembre de 2023), orientando a que la reducción del deslizamiento ayude a compensar los efectos de la inflación internacional y reforzar la previsibilidad del tipo de cambio nominal, fortaleciendo así la estabilidad de la moneda nacional. Con esta reducción, el tipo de cambio de mercado solamente presenta fluctuaciones asociadas a las variaciones en la oferta y demanda de divisas en el mercado, las cuales, se verán contenidas de manera indirecta a través de la mesa de cambio del BCN. Así, a junio de 2024, el tipo de cambio oficial del BCN se mantuvo en 36.6243 córdobas por dólar, mientras que el tipo de cambio promedio ponderado de venta y compra de mercado se situó en 36.7409 y 36.4522 córdobas por dólar, respectivamente.

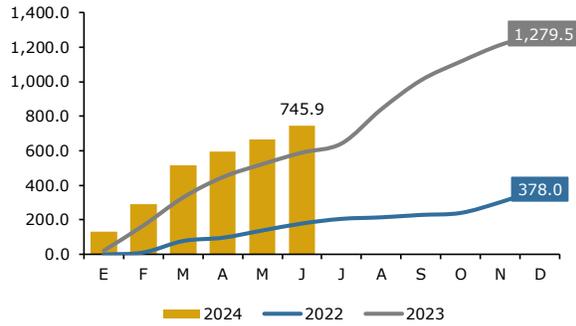
Durante los últimos años se ha consolidado la estabilidad monetaria y cambiaria, lo cual se refleja en una brecha cambiaria baja, lo que indica suficiente fondeo de divisas. Así, el BCN no ha tenido demanda de venta de divisas, sino más bien ha comprado divisas para mantener el equilibrio monetario y satisfacer la mayor demanda por córdobas.

5.2. Mercado cambiario

En lo que va de 2024 el país continúa beneficiándose del aumento en los flujos de recursos externos, lo cual ha generado mayores transacciones en el mercado cambiario y ha dado lugar a una brecha de tipo de cambio de venta baja y estable. Así, en el acumulado al mes de junio de 2024 las operaciones totales del mercado cambiario alcanzaron un monto de 9,686.7 millones de dólares, lo que representó un crecimiento interanual del 8.7 por ciento, respecto a igual período de 2023. En este período, las instituciones financieras, al igual que el BCN, registraron compras netas de dólares. Hay que señalar que, del monto total transado en el mercado cambiario, el 86.0 por ciento provino de las operaciones realizadas entre el sistema financiero y el público, mientras el 8.9 por ciento correspondió a las transacciones en la mesa de cambio del BCN.

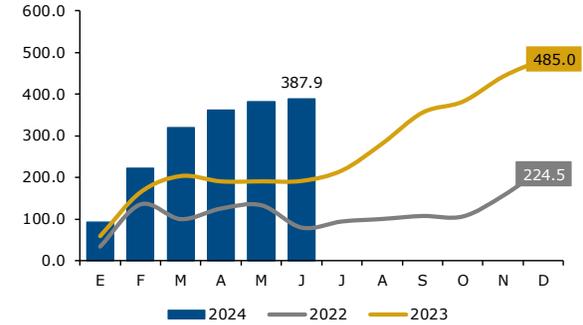
Así, dada la mayor oferta de dólares, una política monetaria consistente con las condiciones monetarias externas e internas y la posición en córdobas de los bancos, propiciaron que, por quinto año consecutivo, se registrasen compras netas de divisas tanto del sistema financiero al público como del BCN en la mesa de cambio.

Compra neta de divisas del BCN al SFN
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Compra neta de divisas del SFN al público
(flujos acumulados en millones de dólares)



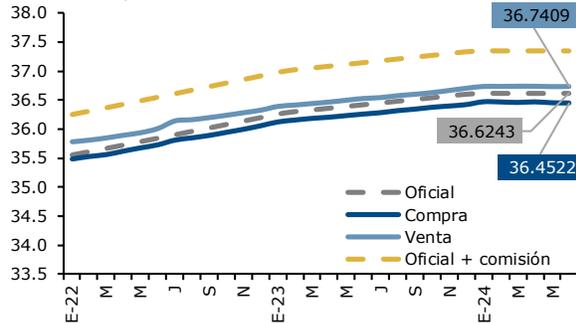
Fuente: BCN.

Adicionalmente, una cuenta corriente de balanza de pagos con mayores ingresos de remesas y turismo, y parcialmente financiada con los desembolsos de recursos externos al sector público, permitieron un mayor nivel de reservas internacionales brutas, lo que favoreció la estabilidad y confianza del régimen cambiario.

5.3. Brecha cambiaria

El contexto de mayores flujos de divisas condujo a que el mercado cambiario se desarrollara durante el 2024 sin desequilibrios de oferta y demanda, resultando en una brecha de tipo de cambio de venta baja y estable. De esta forma, la brecha promedio entre el tipo de cambio de venta y el oficial fue del 0.38 por ciento, levemente superior al 0.34 por ciento registrado en junio de 2023, y por debajo de la comisión que aplica el BCN por la venta de divisas, que es del 2 por ciento.

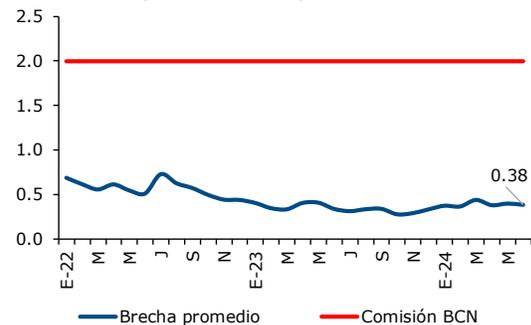
Tipo de cambio
(córdobas por dólar)



Fuente: BCN.

Brecha cambiaria de venta

(desviación porcentual respecto al TCO)



Fuente: BCN.

6. Perspectivas

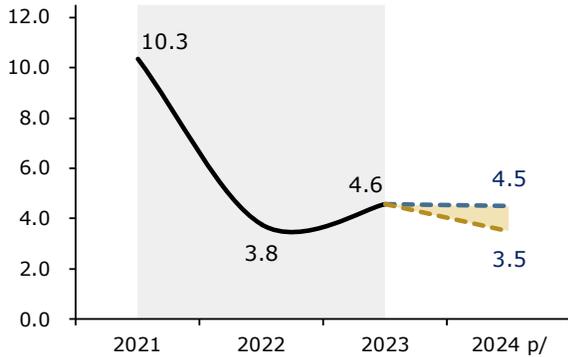
La economía nicaragüense mantiene buen dinamismo en el primer semestre de 2024, y en algunos aspectos, su desempeño ha sido mejor que el previsto en el Informe de Política Monetaria y Cambiaria de enero de 2024 y en la actualización de Perspectivas Macroeconómicas 2024, realizada en abril. No obstante, en este informe el BCN mantiene sus proyecciones para 2024, en particular, no se consideran cambios en la estimación respecto a la evolución del producto, empleo, inflación y cuenta corriente de la balanza de pagos.

Así, en el actual contexto de dinamismo de la actividad económica y de políticas macroeconómicas proactivas en cuanto a favorecer el crecimiento, los resultados de los escenarios del BCN arrojan una trayectoria de crecimiento a mediano plazo que converge a los promedios históricos. No obstante, la posibilidad de desaceleración en las economías de los principales socios comerciales del país podría tener impacto a nivel doméstico, aun considerando que los fundamentos económicos y la resiliencia de la economía permanecen fortalecidos después de la recuperación de los choques adversos recientes. Así, para el año 2024, el BCN mantiene la proyección de crecimiento de la actividad económica en un rango de 3.5 – 4.5 por ciento, con la expectativa que se mantenga la dinámica positiva en todos los sectores de la economía, sustentada en los últimos datos del IMAE a mayo.

En lo que respecta al empleo, se prevé que en 2024 continúe estable, evolucionando en correspondencia con la actividad económica, de forma que la tasa de desempleo se ubique entre 3.0 – 3.5 por ciento. Asimismo, se espera que gradualmente vayan desapareciendo los desajustes del mercado laboral originados por la pandemia, en particular, los desequilibrios entre oferta y demanda laboral que se reflejaron en una reducción de la participación laboral.

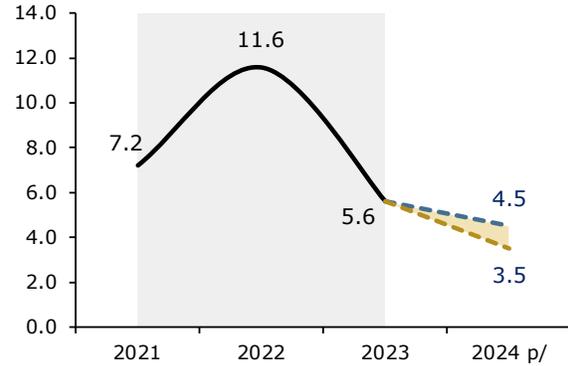
En cuanto a la evolución de la inflación doméstica, se espera que la continuidad en el descenso de la inflación internacional continúe traspasándose gradualmente a los precios domésticos. En este sentido, para el año 2024, el BCN mantiene el rango de proyección de 3.5 – 4.5 por ciento, sustentado en un marco de política fiscal, monetaria y cambiaria adecuado, con las políticas de subsidio del Gobierno para contener el incremento del costo de vida de la población y una tasa de deslizamiento cambiario de cero por ciento que también está atenuando la inflación. Si bien los pronósticos para 2024 son positivos, estos se encuentran condicionados a la continuidad en la disminución de las presiones de precios internacionales y a las perspectivas de un buen ciclo de producción agropecuaria.

Proyección de crecimiento del PIB
(tasa interanual, porcentaje)



p/: Proyectado.
Fuente: BCN.

Proyección de Inflación
(tasa interanual, porcentaje)



p/: Proyectado.
Fuente: BCN.

En el ámbito de las tasas de interés de política monetaria, y en particular de la Tasa de Referencia Monetaria (TRM), el BCN prevé mantenerla estable en el corto plazo, considerando que el nivel alcanzado podría ser suficiente para mantener consistencia con los objetivos de crecimiento y de estabilidad de la intermediación financiera. No obstante, de manera oportuna, se podrían considerar cambios en dependencia de la evolución de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas. La política de tasas de interés del BCN, junto con el resto de sus instrumentos monetarios, continuará enfocada en favorecer la intermediación financiera y la movilización del crédito, con el propósito de apoyar el crecimiento económico. Además, el BCN continuará evaluando y adaptando sus instrumentos de política monetaria a las condiciones prevalecientes respecto al comportamiento de las variables monetarias y financieras.

Por el lado del sector externo, se prevé que el superávit de cuenta corriente de la balanza de pagos de 2024 se ubique en el rango de proyección de entre 4.5 – 5.5 por ciento del PIB, sustentado en la evolución de las exportaciones a mayo, y en particular, en el mejor desempeño de las exportaciones de zonas francas, así como en la continuidad de la dinámica de otros flujos externos, como las remesas y los ingresos por turismo. En materia de reservas internacionales, se espera que estas sigan fortaleciéndose, garantizando la estabilidad del régimen cambiario vigente.

Las proyecciones del BCN, y en particular las perspectivas de fortalecimiento de las reservas internacionales, son consistentes con las proyecciones fiscales del Gobierno, las cuales son elaboradas bajo un marco de política fiscal prudente, comprometido con la sostenibilidad financiera del sector público, la generación de amortiguadores fiscales para afrontar choques relacionados principalmente con los fenómenos naturales a los que está expuesto el país, y la priorización del gasto en apoyar el crecimiento económico inclusivo, reducir la pobreza y mitigar el impacto social de los choques externos. En este contexto, la coordinación estrecha de la política fiscal, monetaria y financiera, continuará siendo un factor fundamental del marco adecuado de políticas nacionales que garantiza la estabilidad macroeconómica del país.

Para finalizar, si bien las perspectivas para el año 2024 son favorables, persisten riesgos que podrían afectar la evolución macroeconómica, como la materialización de choques por conflictos geopolíticos que deriven en aumentos en los precios del petróleo y los alimentos, generando presiones sobre los precios domésticos, y los efectos del endurecimiento de la política monetaria global para contener una inflación más persistente, lo que pudiera desacelerar aún más la dinámica de producción mundial y afectar las exportaciones. En el país, también persisten los riesgos relacionados a los eventos climáticos, que pueden incidir sobre la evolución de variables macroeconómicas.

No obstante, la economía nicaragüense ha dado muestras de fortalezas que ayudan a mitigar los riesgos y propiciar un crecimiento mejor al previsto. Así, una fortaleza es el grado de apertura alcanzado, destacándose los ingresos generados por el sector exportador, que ha sido fundamental para el crecimiento. Adicionalmente, la estabilidad del sistema financiero, que ha aumentado la captación de recursos a través de los depósitos para canalizarlos hacia el crédito, en conjunto con la adecuada coordinación de las políticas fiscales, monetarias y financieras, también contribuirá a asegurar el crecimiento económico esperado.

Anexos

Principales indicadores macroeconómicos

Concepto	2020	2021	2022	2023	Proyección 2024
Actividad económica					
PIB a precios constantes (<i>variación anual, %</i>)	(1.8)	10.3	3.8	4.6	3.5 - 4.5
Desempleo abierto (<i>tasa promedio anual, %</i>)	5.0	4.5	3.5	3.4	3.0 - 3.5
Precios y tipo de cambio					
Inflación anual acumulada nacional (<i>IPC año base=2006, %</i>)	2.9	7.2	11.6	5.6	3.5 - 4.5
Devaluación anual (%)	2.9	2.0	2.0	1.1	0.0
Sector monetario					
Depósitos totales (<i>variación interanual, %</i>)	16.1	12.0	12.9	14.5	11.0 - 13.0
Cartera de crédito bruta (<i>variación interanual, %</i>)	(3.2)	6.8	15.8	17.5	13.0 - 15.0
Cobertura RIB/BM (<i>número de veces</i>)	2.6	2.8	2.8	3.1	3.0
Sector Público No Financiero					
Balance del SPNF después de donaciones (<i>% del PIB</i>)	(2.5)	(1.6)	0.7	2.7	(1.0) - 0.0
Sector externo					
Cuenta corriente (<i>% del PIB</i>)	3.7	(3.8)	(2.5)	7.7	4.5 - 5.5

Fuente: BCN.

